

Ce rapport est présenté tel qu'il a été reçu par le CRDI du(des) bénéficiaire(s) de la subvention accordée pour le projet. Il n'a pas fait l'objet d'un examen par les pairs ni d'autres formes de révision.

123960

B 7

Le présent document est utilisé avec la permission de African Economic Research Consortium.

© 1990, African Economic Research Consortium.

LA CAPACITE DE REGULATION
MONETAIRE AU RWANDA

Interim Report

par

Dr. Augustin NGIRABATWARE
et

Dr. Gaëtan RUSIBANE

AFRICAN ECONOMIC RESEARCH CONSORTIUM

NAIROBI, MAI 1990

INTRODUCTION

I. LE SYSTEME MONETAIRE ET FINANCIER DU RWANDA

- 1.1. Performances macroéconomiques
- 1.2. Institutions financières du Rwanda
- 1.3. Caractéristiques des interventions du système bancaire
- 1.4. Réglementation en matière de crédit : rôle de la Banque Nationale du Rwanda

II. L'OFFRE DE MONNAIE ET SES COMPOSANTES (1983-1988)

2.1. L'Offre de monnaie

- 2.1.1. M1
- 2.1.2. M2
- 2.1.3. Base monétaire
- 2.1.4. Multiplicateur de monnaie

2.2. Crédit à l'économie nationale

- 2.2.1. Crédit au secteur privé
- 2.2.2. Crédit au secteur public

2.3. Avoirs extérieurs nets

2.4. Structure des taux d'intérêts

III. L'ANALYSE EMPIRIQUE DES VARIABLES DE LA POLITIQUE MONETAIRE

- 3.1. Les variables
- 3.2. Les données statistiques
- 3.3. Les modèles analysés
- 3.4. Modèle d'offre totale de crédit

IV. ROLE DE LA POLITIQUE MONETAIRE

- 4.1. Impact des variables monétaires sur l'offre de monnaie
- 4.2. Recommandations sur les outils de contrôle des liquidités

1 Les auteurs expriment leur profonde gratitude à tous ceux qui ont bien voulu contribuer à la réalisation de ce travail. Il s'agit essentiellement du Dr.Moshin Khan et Dr.Noula A.Gilbert qui ont respectivement aidé dans la délimitation claire du sujet à étudier et dans la modélisation et la recherche des données statistiques. Il reste évidemment entendu que seuls les auteurs sont responsables des points de vue exprimés dans l'étude.

PROBLEMATIQUE

Très peu de recherches ont été faites sur l'analyse de la politique monétaire du Rwanda. Mais toutes celles qui existent convergent vers la constatation qu'il y a une certaine concurrence entre le crédit du système bancaire à l'Etat et le crédit en faveur du secteur privé.

Pourtant, contrairement à ce que certains ont eu tendance à croire, il n'y a pas eu d'éviction du secteur privé par le secteur public. Quant au crédit à l'économie privée lui-même, le déséquilibre fondamental du système financier rwandais est à chercher plus du côté des termes des crédits et des secteurs d'intervention que du côté volume. Le crédit à moyen et long terme octroyé au secteur privé est resté très faible même s'il s'est accru régulièrement. De même, le volume des dépôts n'a cessé d'augmenter alors que les taux d'intérêt créditeurs ont baissé. Au Rwanda, l'épargne n'est pas nécessairement fonction du taux d'intérêt créditeur. L'expansion des dépôts peut s'expliquer aussi par l'extension du réseau bancaire.

Quant à la destination, la croissance des crédits profite beaucoup à l'industrie d'import-substitution. L'agriculture n'a pas, proportionnellement à son importance dans le PIB, bénéficié des mesures monétaires mises en oeuvre.

L'évolution des disponibilités monétaires, (le taux de croissance de M1 a évolué en dents de scie et a rompu, dans des années 80 du moins, avec la règle chère aux monétaristes qui veut que l'accroissement de la masse monétaire ne dépasse pas le taux de croissance du PIB auquel on ajoute le taux de l'inflation jugé supportable.

Dans cette étude, après avoir présenté la structure du système bancaire et financier rwandais, nous allons successivement :

- décrire la politique monétaire et les principaux instruments utilisés;
- examiner l'évolution des différentes grandeurs monétaires;
- présenter une analyse empirique et un modèle de la politique monétaire au Rwanda en mettant en évidence les relations entre les instruments indispensables pour le contrôle de la politique monétaire et l'offre de monnaie.

.../...

1. LE SYSTEME MONETAIRE ET FINANCIER DU RWANDA

1.1. Performances macroéconomiques

1.1.1. Le Produit Intérieur Brut (1) (niveau, structure, emplois et contraintes).

- Niveau

Aux prix du marché, le PIB se situait à 174.842,2 millions de FRW fin 1988 alors qu'il était de 130.937,6 millions de FRW en 1982, soit 33,5 % d'accroissement dans l'espace de 6 ans. En termes constants 1985, le bond n'a été que de 6,8 % pendant la même période. L'analyse de l'évolution du PIB réel de 1982 à 1988 fait ressortir deux périodes. De 1982 à 1986, il a connu une croissance réelle sauf pour l'année 1984 où il a diminué de 4,2 % suite à la baisse de la production agricole. A partir de 1987, il n'a cessé de baisser les taux de croissance se situant respectivement à -0,8 % et -3,7 % en 1987 et 1988. Ramené par tête d'habitant, le PIB réel est en baisse depuis 1982. Il est passé de 29.432 FRW à 25.282 FRW (constant de 1985) de 1982 à 1988. Le taux de croissance par tête était de 2,2 % en 1983, de -7,7 % en 1985 et de 1,7 % en 1986. En 1987 et 1988, il était respectivement de -4,3 % et -7,1 %.

- Structure du PIB

La contribution de chaque secteur économique au PIB réel en francs rwandais constants de 1985 s'est légèrement modifiée mais elle a marqué des tendances fermes à la baisse ou à la hausse selon les secteurs.

TABLEAU I - EVOLUTION DE LA REPARTITION DU PIB PAR SECTEUR
1982 - 1988

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	(en millions de FRW Courants)						
SECTEUR PRIMAIRE	52111	54320	64977	73127	64250	65689	66995
SECTEUR SECONDAIRE	28910	35019	37885	39854	40096	37997	38081
SECTEUR TERTIAIRE	46064	49168	51607	55245	60259	63061	64897
TOTAL VALEUR AJOUTEE	127085	138507	154470	168226	164605	166747	169972
DROITS/TAXES IMPORT/CONSON.	3873	3682	4641	5472	5734	4684	4940
PIB AU PRIX DU MARCHE	130958	142189	159111	173698	170339	171431	174912
VARIATIONS ANNUELLES :							
SECTEUR PRIMAIRE		4,2%	19,6%	12,5%	-12,1%	2,2%	2,0%
SECTEUR SECONDAIRE		21,1%	8,2%	5,2%	0,6%	-5,2%	0,2%
SECTEUR TERTIAIRE		6,7%	5,0%	7,0%	9,1%	4,7%	2,9%
TOTAL VALEUR AJOUTEE		9,0%	11,5%	8,9%	-2,2%	-1,3%	1,9%
DROITS/TAXES IMPORT/CONSON.		-4,7%	26,0%	4,8%	4,8%	-18,3%	5,5%
PIB AU PRIX DU MARCHE		6,6%	11,9%	9,2%	-1,9%	0,6%	2,0%

(en millions de FRW constants de 1985)

SECTEUR PRIMAIRE	74993	78598	71581	73127	75121	73600	69301
SECTEUR SECONDAIRE	33460	39111	37941	39854	41782	42543	40056
SECTEUR TERTIAIRE	51611	52349	52209	55245	60565	60953	40056
TOTAL VALEUR AJOUTEE	160064	170059	161731	168226	177468	177096	170181
DROITS/TAXES IMPORT/CONSUM.	3873	3682	4641	5472	5734	4684	4940

PIB AU PRIX DU MARCHE : 163937 173741 166372 173698 183202 181780 175122

VARIATIONS ANNUELLES :

SECTEUR PRIMAIRE	4,8%	-8,9%	2,2%	2,7%	-2,0%	-5,8%
SECTEUR SECONDAIRE	16,8%	-3,0%	5,0%	4,8%	1,8%	-5,8%
SECTEUR TERTIAIRE	1,4%	-0,3%	5,8%	7,6%	0,6%	-0,2%
TOTAL VALEUR AJOUTEE	6,2%	-4,9%	4,0%	5,5%	-0,2%	-3,9%
DROITS/TAXES IMPORT/CONSUM.	-4,9%	26,0%	17,9%	4,8%	-18,3%	5,5%

Source : MINIPLAN, D.G. Conjoncture et Prévision, 1989.

Le secteur primaire occupe une place importante mais décroissante dans la constitution du PIB. Après 1982-1983, année au cours de laquelle l'agriculture vivrière a connu un taux de croissance de 3,8 % légèrement supérieure au taux de croissance démographique les années suivantes sont marquées par des taux de croissance négatif ou en tout cas positifs mais inférieurs au taux d'accroissement naturel.

Le secteur secondaire a connu une croissance réelle positive sur la période 1982-1988 quoi que décroissante. Sa contribution au PIB, en termes réels qui était de 20,9 % en 1982 se situait à 25,0 % en 1988.

Quant au secteur tertiaire, il représentait, en termes réels 33,8 % du PIB en 1982 et 37,6 % en 1988.

Le taux de croissance qu'a connu ce secteur a toujours été positif sur la période 1982-1988, sauf en 1983/1984 sous l'effet des mauvaises performances de l'appareil agricole qui a exercé un impact négatif sur le commerce, la restauration et les transports.

- Emplois

Le PIB et les importations constituent au Rwanda comme dans toute économie ouverte, les ressources nécessaires à la consommation privée et publique, à l'investissement et à l'exportation

$$PIB + M = C + I + X$$

Pr Pque

.../...

Les emplois privés du PIB représentent la part la plus importante d'environ 80 % et la consommation publique vacille au tour de 11 % du PIB. Depuis 1987, la baisse de cette consommation improductive traduit une baisse de la demande intérieure globale en biens finals et en services.

Quant à l'investissement global (Formation Brute du Capital fixe FBCF et le financement des stocks de capital fixe de remplacement pour les unités productrices), il est également en baisse depuis 1987. Par rapport au PIB réel, l'Investissement global a augmenté puisqu'il est passé de 11,8 % en 1982 à environ 15 % depuis 1985.

Si la baisse du PIB réel par capital devait se poursuivre, l'épargne intérieure baisserait et en conséquence, le financement intérieur de l'investissement. Or, comme il sera souligné plus tard, la capacité d'endettement extérieur du Rwanda se trouve à un niveau dormant.

- Contraintes

L'appareil productif rwandais se caractérise par une structure très fragile. Depuis le seuil des années 80, le secteur agricole connaît une baisse continue alors que les autres secteurs ne prennent pas la relève d'une façon satisfaisante. L'évolution de l'économie rwandaise est liée à celle du secteur agricole qui est soumis à des contraintes dont les aléas climatiques, la non-disponibilité des terres cultivables et l'évolution démographique galopante (3,7 % par an). La faiblesse des revenus de la population, donc une faible demande, ne contribue pas non plus au développement de ce secteur. L'industrie, essentiellement d'import-substitution contribue peu à la création de la valeur ajoutée intérieure et ne se développe pas à un rythme voulu.

Quant au secteur d'exportation, malgré l'accroissement du volume de la production du café et du thé, qui à eux seuls, rapportent en moyenne 86 % des recettes d'exportation, l'effondrement des prix mondiaux de ces produits a drastiquement réduit ces recettes. Cette situation a fortement affecté la capacité d'importation du pays et parant la bonne marche de l'appareil productif et l'entretien des infrastructures.

1.1.2. Les finances Publiques

La crise économique qu'a connue le pays depuis les années 1980 a eu des répercussions négatives sur l'exécution budgétaire et le caractère non prévisible des chocs exogènes a rendu très compliqué la tâche d'arbitrage du gouvernement en matière d'allocation de ressources. Faute d'un processus dynamique de programmation budgétaire, la croissance des dépenses publiques n'a pas pu être maîtrisée au moment où les recettes évoluaient quant à elles à un rythme très modéré. Il s'en est suivi un déficit budgétaire permanent à partir de 1981 dont le financement par des emprunts tant intérieurs qu'extérieurs constitue aujourd'hui un grand problème économique.

D'une part, le recours massif de l'Etat aux emprunts intérieurs limite les possibilités des institutions financières à financer le développement du secteur privé. D'autre part, les charges de la dette publique atteignent des dimensions telles que le gouvernement ne pourrait y faire face qu'au prix d'une détérioration du fonctionnement de ses services faute de ressources.

La croissance moyenne annuelle des recettes publiques a été de l'ordre de 12% entre 82-86 marquant ainsi une croissance réelle positive car le niveau d'inflation sur la même période se situait à 3,2%. Sur la période 87-89, la croissance en termes nominaux des recettes publiques n'est que de 0,4% par an après une chute de 1,3% en 1987 par rapport au niveau atteint en 1986. Cette période connaît en même temps un regain d'inflation avec une moyenne de 13%. Il en résulte que les recettes publiques connaissent une baisse réelle sensible de l'ordre de 3,6% par an.

* Pour mieux cerner les tendances et leurs justifications, il est présenté dans le graphique ci-après l'évolution des postes de recettes qui ont affiché une tendance à la baisse ou une décélération du rythme de croissance à partir de 1986.

Il s'agit de :

- . Impôts sur les revenus, sur les bénéfices et sur les gains en capital
- . Taxes à l'importation
- . Taxes à l'exportation
- . Recettes non fiscales.

Le facteur commun pour les quatre variables représentées est qu'elles ont amorcé toutes une tendance nette à la baisse dans la période d'après 1986. Il y a toutefois une différence qui est fondamentale sur le plan de l'analyse économique. Le mouvement de baisse pour les taxes liées au commerce extérieur se présente comme effet immédiat de la chute des cours du café et du thé en 1987. Pour les impôts liés aux revenus et les recettes non fiscales, la baisse est amorcée quelque temps après la chute des cours des produits exportés. La baisse des taxes à l'importation enregistrée depuis 1987 est en partie consécutive à l'exonération, par le Code des Investissements, des matières premières importées par l'industrie (en nette progression).

Les dépenses publiques totales, y compris les prêts nets du gouvernement ont connu une véritable flambée au cours de cette décennie. Depuis l'année 1988 qui a enregistré une baisse nominale de 4,6% mais qui, sur base des prévisions, sera rattrapée en 1989, la croissance des dépenses publiques a toujours été positive aussi bien en termes nominaux qu'en termes réels. La croissance nominale moyenne sur la période 82-88 se situe à 6,7% avec des taux fort remarquables de 17,7% et 11,6% respectivement en 1985 et en 1987. Les dépenses sur ressources internes se sont accrues plus rapidement que les dépenses sur ressources externes avec des taux moyens respectifs de 7,9% et 4,6%.

Suite à la chute spectaculaire des cours mondiaux du café en 1987, le Fonds d'Egalisation a lourdement pesé sur le Budget de l'Etat contribuant au déficit global de 12,3 milliards de FRW en 1987 et de 8,6 milliards en 1988. Pour 1989, le déficit prévu est de l'ordre de 13,4 milliards de FRW.

Les transferts effectués au titre du Fonds d'Egalisation ont été respectivement de 3 milliards pour 1987, de 1,6 milliards pour 1988. Pour 1989, les prévisions sont de l'ordre de 2,7 milliards de FRW.

Avec la dernière diminution du prix garanti au producteur de café (de 125 FRW à 100 FRW), le Fonds d'Egalisation devrait connaître une légère baisse de son déficit global.

Dans la mesure où ces dépenses en capital correspondent aux investissements publics dont les charges récurrentes sont supportées par le budget de fonctionnement de l'Etat, les difficultés que rencontre le Gouvernement pour décélérer le rythme de croissance des dépenses courantes d'expliquent essentiellement par cette nécessité absolue de maintenir en état de fonctionnement les projets réalisés sur les dépenses en capital.

L'analyse de la croissance des dépenses courantes sur ressources internes met en relief une croissance particulière de ces dernières en 1985 et 1987 avec des taux respectifs de 11% et 22,6%. Or ces deux années faisaient directement suite aux années où les recettes d'exportations de nos marchandises ont marqué des pics. C'est à dire en 1984 et 1986. Les recettes courantes du Gouvernement ont également marqué des taux de croissances notables au cours de ces deux années soit respectivement 16,6% et 12,8%. Cette constatation dénote une insuffisance de rigueur dans la volonté de maîtriser les dépenses publiques. En effet, étant donné le niveau d'endettement intérieur de l'Etat qui atteint fin 1988 plus de 22 milliards de FRW, un boom conjoncturel enregistré sur les recettes publiques devait servir, en priorité à éponger cette dette intérieure plutôt que de le considérer comme un moyen permettant de desserrer les contraintes en matière de dépenses publiques.

Quant au financement du déficit budgétaire global, afin de pouvoir financer le déficit croissant des finances publiques, l'Etat a dû recourir aussi bien à des emprunts extérieurs qu'intérieurs, ce qui a considérablement augmenté son service de la dette au cours de la période sous revue.

Encours et service de la dette publique intérieure

L'encours de la dette publique intérieure qui représentait 6,1% du PIB en 1982 atteint 13,9% du PIB en 1988, passant de 7,9 milliards de FRW à 24,3 milliards de FRW. La part des créances détenues par la Banque Nationale sur le Trésor Public n'a cessé d'augmenter au cours de la période; la légère baisse de 4,7% enregistrée en 1988 ne pouvant effacer l'augmentation constatée au cours des années précédentes et surtout en 1987 (différence : 64,4 %), suite à l'octroi d'une avance exceptionnelle de 2 milliards de FRW.

.../...

Essentiellement sous forme de Bons de Développement, les banques commerciales ont fourni au Trésor, en 1988 des ressources nettes de 1515 millions de FRW portant leurs créances sur le Trésor Public à 6,7 milliards de FRW contre 1,1 milliards en 1982.

Par contre, la part des créances détenues par les institutions non bancaires a baissé au cours de la période, tandis que la Caisse Sociale est restée de loin l'institution intervenant le plus dans le financement à long terme du déficit de l'Etat. Ses créances sur le Trésor Public sont passées de 3,8 milliards de FRW en 1982 à 10,4 milliards de FRW en 1988.

L'Etat a donc eu de plus en plus recours aux ressources excédentaires de la Caisse Sociale du Rwanda, qui, en raison de sa création récente, a disposé au cours de la période, d'importants surplus des contributions par rapport aux prestations. Ainsi, en 1988, la C.S.R. avait souscrit plus deux tiers des bons de développement émis par l'Etat (en-cours). Le financement apporté par la Caisse Sociale à l'Etat représente alors de 40% de son endettement intérieur total à la fin de l'année 1988.

L'Etat a trouvé en la Caisse Sociale du Rwanda un financier privilégié qui lui a apporté des ressources importantes au cours des dernières années.

Cette situation représente toutefois des risques dans un avenir à plus ou moins long terme. En effet, on constate, en confrontant les prestations versées à la C.S.R. depuis 1962 à 1988 ainsi que les cotisations recueillies et les revenus des placements, que le taux d'accroissement moyen des prestations dépasse celui des entrées au titre des pensions et risques professionnels en raison notamment, du nombre toujours croissant des retraités.

EVOLUTION DU FINANCEMENT INTERIEUR (EN MILLIONS DE FRW)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
ENCOURS FIN. INT. (FIN PERIODE)	7959,7	11592,3	13483,7	14333,0	16508,5	20581,2	24274,3
- T ET BD C.S.R.	3770,2	5044,0	6014,0	7154,0	8329,0	8328,8	10378,8
-DECOUV.BNR.AV.EX, DETTE CONS.	2217,5	3631,3	3692,7	3210,0	3985,5	6553,4	6246,5
-BT ET BD BANQUES CREATR.DE MON.	1172,0	1947,0	2717,0	2954,0	3584,0	5454,0	6969,0
-BD AUTRES SECTEURS	800,0	970,0	1060,0	1015,0	610,0	245,0	680,0
ENCOURS FIN.INT./ PIB COURANT	6,1%	8,2%	8,5%	8,3%	9,7%	12,0%	13,9%
SERVICE DE LA DETTE INTERIEURE	1136,0	2264,0	1574,8	2059,0	2029,4	3390,6	2229,9
-INTERETS	280,0	474,0	709,0	832,0	1004,4	1195,6	1270,9
-AMORTISSEMENTS	855,0	1790,0	865,0	1227,0	1025,0	2195,0	959,0
SERVICE DETTE INT./ PIB COURANT	0,9%	1,6%	1,0%	1,2%	1,2%	2,0%	1,3%
SERV.DETTE INT./REC. COUR.BUD.	7,6%	14,9%	8,9%	9,9%	8,7%	14,7%	9,6%

L'accélération de l'endettement public intérieur a eu comme conséquence un accroissement considérable du service de la dette qui passe en effet de 1.136 millions de FRW en 1982 à 2.230 millions de FRW en 1988. Toutefois, la situation en 1988 ne tient pas compte des remboursements de Bons de développement d'un montant de 2.945 millions de FRW qui aurait dû être normalement enregistré au titre du remboursement des Bons de développement auprès de la Caisse Sociale du Rwanda, portant ainsi le Service totale de la dette intérieure à 5.175 millions de FRW en 1988. En effet, procédant au renouvellement "automatique" par une nouvelle souscription du même montant. Cette opération n'a pas été inscrite dans ces comptes du Budget, réduisant ainsi artificiellement le service de la dette publique intérieure. Celui-ci est ainsi passé d'un taux faible de 0,9 % par rapport au PIB en 1982 à 3% en 1988. Ce ratio n'était que de 7,6% en 1982.

Encours et service de la dette publique extérieure

Il est à noter d'emblée la croissance accélérée de l'endettement public extérieur du Rwanda durant les 10 dernières années. Le flux moyen d'engagements extérieurs s'est élevé à 6,9 milliards de FRW, soit environ 46% de la valeur moyenne des exportations sur la même période. L'encours de la dette publique extérieure est passé de 7,4 milliards de FRW en début 1978 à 45 milliards en fin 1987 enregistrant ainsi une croissance moyenne annuelle de 12,8%. Le service de la dette a été multiplié par 15 en l'espace de 10 ans passant de 137,3 milliards de FRW en 1978 à 1881 milliards de FRW en 1988 (hors Fonds Fiduciaire).

EVOLUTION DU FINANCEMENT EXTERIEUR (EN MILLIONS DE FRW)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
FINANCEMENT							
EXTERIEUR	2090,8	2308,4	3594,0	6031,8	6143,2	7840,0	5040,0
-AUPRES INST.INT.							
DE DEV.	1848,7	2502,5	3323,4	4363,5	5105,5	5104,0	4232,9
AUPRES ADM.PUBL.							
ETRANGERES	641,0	260,3	616,7	1380,6	1525,5	3088,7	1523,0
-AUTRES EMPRUNTS A							
L'ETRANGER	-398,9	-454,4	-346,1	287,7	-487,8	-352,7	-715,9
ENCOURS FIN.EXT.							
(FIN PERIODE)	18727,7	21660,5	26558,1	31710,1	36236,6	44626,5	50339,0
ENCOURS FIN.EXT./							
PIB COURANT	14,3%	15,2%	16,7%	18,3%	21,3%	26,0%	28,8%
SERVICE DE LA DETTE							
EXTERIEURE	774,4	803,6	995,8	1072,1	1427,7	1982,5	1880,6
-INTERETS	195,0	256,9	332,5	408,4	483,7	588,8	720,2
-AMORTISSEMENTS	579,4	546,7	663,3	663,7	944,0	1393,7	1160,4
SERVICE DETTE EXT./							
PIB COURANT	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,8%	1,2%	1,1%
SERV.DETTE EXT./							
COURANT BUD.	5,2%	5,3%	5,6%	5,2%	6,1%	8,6%	8,1%
SERV.DETTE EXT./							
EXP.BIENS+SERV.	5,1%	4,9%	5,0%	5,7%	6,7%	11,7%	12,3%

.../...

Le service de la dette extérieure rapporté aux recettes courantes de l'Etat atteint des proportions sensibles et en forte croissance. De 5,2% en 1982, le ratio atteint 10 % en 1988. On peut penser qu'il est encore supportable mais quand on l'ajoute au poids des charges de la dette publique intérieure, on s'aperçoit que la charge globale de la dette publique absorbe près de 30% des recettes ordinaires de l'Etat en 1988 (y compris les remboursements non comptabilisés dus à la C.S.R.). Cela constitue un problème économique majeur car le Gouvernement ne peut plus honorer les échéances de la dette publique sans sacrifier le fonctionnement normal des services publics.

S'agissant des relations entre l'endettement et la croissance économique du pays, les faits montrent que l'évolution rapide du volume de la dette extérieure enregistrée au cours de cette décennie n'a pas eu d'impact attendu sur la croissance de l'économie. Le taux moyen de croissance économique réel observée sur la période 82-88 n'est que de 1,4% par an au moment où le volume de la dette s'est accru de près de 20% par an sur la même période.

1.1.3. Monnaie et Prix

- Evolution des agrégats monétaires

L'agrégat "disponibilités monétaires", M1 marque un accroissement de 7,4% en 1983/82, 8,4% en 1984/83 et 9,3% en 1985/84. En 1986, il a connu un taux de croissance très élevé, de 18,0% pour ne revenir qu'à des taux très faibles de 2,7% et 3,1% respectivement en 1987/86 et 1988/87.

L'évolution des disponibilités quasi-monétaires est plutôt cyclique. Elles ont varié de +22,2% en 1983/82, de +13,7% en 1984/83, +33,3% en 1985/84 et de +6,2% seulement en 1986/85. Elles ont ensuite augmenté de 24,5% en 1987/86 et 13,9% en 1988/87.

C'est dire que, après ¹⁹⁸⁵ l'évolution des disponibilités quasi-monétaires contraste avec celle de la "monnaie"; à une forte hausse d'un agrégat correspond une faible hausse de l'autre. Quoi qu'il en soit, l'on observe une faible croissance des moyens de paiement à partir de 1987 alors que les dépôts à terme et d'épargne ont maintenu leur rythme alterné de croissance.

- Evolution des prix au Rwanda

L'évolution des prix a été marquée, au Rwanda, par le souci d'adapter l'évolution de la masse monétaire à l'accroissement annuel du PIB. La politique de restriction du crédit a donc visé la lutte contre les dérapages des prix afin de promouvoir l'investissement.

Ainsi, si l'on prend comme année de base 1985 (=100), le déflateur de la valeur ajoutée a varié de 79,4 à 81,4 et 95,5 respectivement en 1982, 83 et 84. C'est dire que les taux d'inflation ont été de 2,5% en 1983/82, 10,3% en 1984/83 et 4,5% en 1986/84.

.../...

En 1986/87, les prix ont plutôt baissé d'environ 7% suite essentiellement à la chute des prix des produits alimentaires locaux dont l'indice était tombé à 87 en 1986. Cette année-là, il y a donc eu plutôt une déflation avec ce que cela implique au niveau du secteur produisant sur base de crédit.

En 1987/88, le taux d'inflation n'a été que de 1,4% tandis qu'il devrait se situer à +5,9 en 1988/89.

De même, les importations frontalières de produits vivriers et alimentaires ainsi que l'accroissement du taux de change effectif réel du Franc Rwandais ont contribué à faire baisser les prix intérieurs. Ainsi, sur la base toujours de 1985 = 100, l'indice des prix à l'importation qui était 106,7 en 1982, 105,6 en 1983 et 99,2 en 1984 est tombé à 94,4 en 1986; 95,1 en 1987 et 88,1 en 1988.

Dans la sous-période 1985-1988 l'indice à l'exportation est tombé à 99,8 en 1986, à 57,7 en 1987 et est légèrement monté à 67,4 en 1988. C'est dire que, sur toute la période 1982-88, les termes de l'échange n'ont été favorables au Rwanda qu'en 1984 et 1986 où ils ont été respectivement de 112,0 et 105,7 (1985=100).

Sinon, en 1982-83 ils ont toujours été défavorables et plus encore ces deux dernières années : 60,7 en 1987 et 76,5 en 1988 avec une situation certainement pire en 1989 où les cours du café ont terriblement encore chuté.

Les prix à la consommation, base 1985=100, même si leur indice est peu représentatif du secteur rural, semblent être restés bas puisque l'indice général (tous produits) n'a été que de 87,5 en 1982, 93,2 en 1983, 98,3 en 1984 et 98,9 en 1985. En 1987, il est remonté à 103 et il était de 106,1 en 1988.

Concernant l'indice des prix à la consommation des produits alimentaires locaux, il a toujours été inférieur à 100 sauf en 1984 où, suite à la sécheresse, il était de 100,2 et en 1988 où il était de 105,6 suite à la baisse de la production agricole vivrière (indice 95,7 en 1988) causée par les maladies de plantes.

Quant à l'indice général des prix des produits locaux, il a toujours été inférieur à 100 sauf en 1988 où il est monté à 102,2.

1.1.4. Evolution des équilibres extérieurs du Rwanda

Le bilan global de la gestion des comptes extérieurs du RWANDA, durant cette décennie se caractérise par un effondrement sensible des réserves internationales nettes du pays qui, d'un niveau très confortable de 16,4 milliards de FRW au 31/12/1980 représentant 5,6 mois d'importations, sont passées à 9,2 milliards de FRW (soit 3,3 mois d'importations) en fin décembre 1988 et se situeront, d'après les prévisions à un niveau inférieur à 5,5 milliards en fin de l'année 1989.

.../...

Ce niveau représenterait à peine deux mois d'importations, c.à.d. en dessous de la limite d'alerte de 3 mois recommandée pour assurer la sécurité d'approvisionnement du pays en biens et services importés.

Un fait caractéristique est que le déséquilibre global de la balance des paiements est devenu un phénomène quasi-permanent depuis 1982 puisque, sur une période de 9 ans, seules deux années (1984 et 1986) ont été excédentaires. Un déséquilibre macro-économique aussi fréquent ne peut plus être considéré comme un problème conjoncturel.

La baisse totale des réserves en devises enregistrée sur toute la période 81-89 est de l'ordre de 66,5%, ce qui correspond à une régression moyenne annuelle de 11,4%. Il est évident qu'un tel rythme conduit rapidement à l'impasse et que par conséquent, des mesures d'ajustement s'avèrent urgentes.

Le long de toute la décennie, des mesures tendant à restreindre l'octroi des licences d'importation ont été appliquées dans l'espoir de réduire le déficit de la balance des biens et services. On s'aperçoit cependant que ce dernier s'est plutôt aggravé passant de -13,8 milliards en 1984 à -16,2 milliards en 1986. L'écart entre les exportations et les importations est devenu encore plus profond à partir de 1987 suite à la chute vertigineuse des cours du café et du thé. Le déficit atteint une moyenne de -19,8 milliards sur la période 1987-1989.

Avant les années 80, le déficit de la balance des biens et services n'était pas très préoccupant car le pays recevait un volume important d'importations payées sur des aides non remboursables de sorte que le déficit courant (y compris les transferts sans contrepartie) se situait à des niveaux raisonnables et était compensé par la balance des capitaux qui a toujours dégagé un solde positif corrélé aux flux réguliers de capitaux extérieurs au titre des tirages sur emprunts.

A partir de 1981, le déséquilibre extérieur a pris une nouvelle allure puisque l'ensemble des emplois dépasse de façon structurelle la totalité des ressources traduisant ainsi une situation où les besoins d'importations non liées aux aides extérieures dépassent structurellement la capacité du pays à y faire face.

1.2. INSTITUTIONS FINANCIERES DU RWANDA.

La contribution du secteur bancaire et financier du RWANDA au développement économique constitue une préoccupation quotidienne des autorités du pays, tant monétaires que politiques.

Cette contribution peut s'analyser à travers le nombre d'institutions financières au service des tiers, leur dynamique dans l'octroi des crédits selon les secteurs, au nombre d'emplois créés, à leurs contributions fiscales, etc.

La Banque Nationale du Rwanda, conformément au rôle qui lui dévolu en matière de réglementation de l'épargne et du crédit, supervise et contrôle les opérations du secteur financier formel. Elle applique la politique monétaire du Gouvernement, assure un contrôle rigoureux sur les services du pays en devises étrangères, donne des avances au Gouvernement et effectue toutes les opérations de paiement qui engagent le Trésor Public, qu'elles soient nationales ou internationales.

Quant aux Institutions financières du RWANDA, leur contribution à l'effort de développement est modélée, en plus des contraintes inhérentes à l'économie nationale, par l'action de la Banque Nationale.

Les études sur le système financier rwandais (1) montrent que celui-ci connaît un développement impressionnant de part le volume des affaires réalisées et de part sa pénétration en dehors de KIGALI, la capitale. Les institutions financières ne sont pas encore nombreuses mais elles pénètrent de plus en plus dans le milieu rural même si le système financier informel (les tontines par exemple) reste encore très important et concurrentiel.

(1) S. GOLDMARK, "Le secteur financier au Rwanda" Programme de soutien à la Réforme de la Politique Industrielle et de l'Emploi, MINIFINECO, Kigali 1986

— — — — — "L'Economie Rwandaise, 25 ans d'efforts", Kigali 1987

D. MEAD + A. NGIRABATWARE, "La structure des taux d'intérêt au Rwanda", Programme de soutien à la Réforme de la Politique Industrielle et de l'Emploi, MINIFINECO, 1987.

1.2.1. TYPES D'INSTITUTIONS.

a. Les Banques Commerciales.

Il y a actuellement trois Banques Commerciales au RWANDA :

- La Banque Commerciale du Rwanda qui exerce ses fonctions depuis 1963; l'actionnariat de l'Etat Rwandais et l'actionnariat privé rwandais détiennent ensemble 67,9 % du capital social depuis 1988. Les autres actionnaires principaux sont la SFOM (17,5 %), la Banque Bruxelles Lambert (5,8 %), la Banque Nationale de Paris (5,8 %) et la Dresdner Bank (2,9 %).
- La Banque de Kigali dont l'activité a commencé en 1967 est dotée, au 31 décembre 1988, d'un capital social de partagé entre les actionnaires comme suit :

. Etat Rwandais	23,08 %
. Caisse Sociale du Rwanda	13,46 %
. Caisse d'Epargne du Rwanda	13,46 %
. Belgolaise	19,99 %
. Société Générale de Banque	15,38 %
. Finance Corporation	7,69 %
. Banque Générale de Luxembourg	6,92 %
- La Banque Continentale Africaine au Rwanda. Cette banque qui a ouvert ses portes en 1984 a comme principaux actionnaires la Banque Continentale du Luxembourg (50,96 %), CORWACO (25 %), SEMIKA S.A (9 %), Etat Rwandais (4 %), PETRORWANDA (2 %), Particuliers Rwandais (9 %).

Ces institutions sont toutes d'inspiration européenne ; elles ont toutes été créées après signature de protocoles d'accord entre l'Etat Rwandais et les Banques Européennes, protocoles qui souvent maintiennent les banques rwandaises dans une dépendance matérialisées même dans la gestion quotidienne.

En dehors de la capitale, le réseau bancaire est encore peut développé. Seules la Banque Commerciale du Rwanda et la Banque de Kigali possèdent des succursales, 13 pour la première et 6 pour la seconde.

.../...

b. La Caisse d'Epargne du Rwanda (CER).

La loi du 7 juin 1963 créant la Caisse d'Epargne du Rwanda a été abrogée par le décret-loi du 28 avril 1981 portant sa réorganisation. La CER est une entreprise publique dotée de l'autonomie administrative et financière. Elle a pour objet de promouvoir l'épargne au Rwanda en recevant des fonds du public sous forme de dépôts.

Les objectifs stipulés dans le décret-loi ci-haut mentionné lui confèrent le caractère d'une banque. La CER a beaucoup développé un réseau de contacts avec les épargnants, en créant beaucoup de succursales et en obtenant de l'Administration Postale l'exploitation d'agences postales. Elle dispose également d'autres points de collecte dénommés "bureaux auxiliaires".

Il convient de mentionner que la CER se trouvait, jusqu'en 1989, dans une situation de banque route non déclarée. Un des facteurs importants dans la chute de l'institution est le nombre élevé de cas de non remboursement des prêts. Environ 40 % des prêts non réglés (en considérant seulement le principal) sont actuellement considérés comme irrécouvrables. En décembre 1989, les plus hautes autorités du pays ont pris la décision de convertir la CER en une véritable Banque Commerciale à capitaux mixtes ou entièrement privés.

c. Les Banques Populaires.

Les Banques Populaires sont des coopératives d'épargne et de crédit ayant pour but spécifique d'offrir à tous les rwandais, du milieu rural et du milieu urbain, la possibilité de déposer leurs épargnes si petites soient elles et de bénéficier de crédits pour augmenter la productivité de n'importe quelle activité.

Le nombre de sociétaires s'est beaucoup accru passant de 2016 en 1976 à environ 50.000 en 1988. Le nombre de succursales est d'environ 103 en 1988 et le rythme d'accroissement est considérable (environ 8 succursales par an).

d. La Banque Rwandaise de Développement (BRD)

La Banque Rwandaise de Développement fut créée par la loi du 5 août 1967 sous forme de société mixte avec pour objet l'encouragement de la création et le développement d'entreprises privées et publiques, industrielles, agricoles, minières ou artisanales. La BRD est une institution de crédit mais non de dépôt.

L'Etat Rwandais et les entreprises publiques nationales totalisaient, au 31 décembre 1989, 55 % des actions alors que les actionnaires étrangers principaux (FMO, Etat Belge par la voie AGCD, DEG) détenaient 31,65 % du capital social.

Contrairement aux Banques Commerciales, l'action de la BRD dans le financement des investissements est orientée vers les interventions à long terme et elle vient d'ouvrir 3 antennes dans le pays.

e. La Banque des Artisans KORA.

C'est une sorte de filiale des Banques Populaires mais elle a la particularité de n'octroyer des crédits et de ne recevoir des dépôts que des artisans. C'est une entreprise "auto-gérée".

f. La Caisse Hypothécaire du Rwanda (CHR).

La Caisse Hypothécaire du Rwanda a été créée en 1975 sous forme d'une société d'économie mixte. Les principaux actionnaires sont l'Etat Rwandais (15,79 %), la Caisse Sociale du Rwanda (42,11 %), la BRD (10,53 %), la BCR 10,53 % et MAGERWA (10,53 %).

La Caisse Hypothécaire du Rwanda est une institution financière ayant pour tâches les constructions et la promotion des activités immobilières.

Les conditions préalables à la réussite de ses opérations ne sont pas encore réunies, entre autres la rentabilité des opérations et la disponibilité des ressources longues et peu chères.

Un projet en étude vise à donner une nouvelle orientation à la CHR.

- g. Les autres institutions qui font partie du système financier et qui participent activement au réseau de "fourniture d'argent" sont deux sociétés d'assurance (SONARWA et SORAS), la Caisse Sociale du Rwanda, le Crédit Intercommunal de Développement et le Fonds Spécial de Garantie. Les trois premières institutions sont des organismes importants de mobilisation du capital national et son en même temps d'importants bailleurs de fonds pour le Gouvernement tandis que l'avant-dernière n'a pas encore entamé sa phase opérationnelle.
- L'année 1990 a connu la naissance d'une troisième société nationale d'assurances, ...

1.3. CARACTERISTIQUES DES INTERVENTIONS DU SYSTEME BANCAIRE.

1.3.1. Intervention par secteur et par terme.

Globalement, c'est le secteur du commerce, services et particuliers qui est le plus servi par le système bancaire en matière de crédit ; il accaparait en décembre 1986, 50,4 % de tous les crédits distribués, au moment où l'agriculture et l'élevage représentaient 32,5 % pour le café et 17,1 % pour l'industrie et les BTP.

Les Banques Commerciales de même que la CEB et la CHR s'orientent beaucoup plus dans le commerce, services, particuliers et divers ; 53,3 % à 78 % pour les banques commerciales, autour de 79 % pour la CEB et les BP et 83,7 % pour la CHR. Même la part de l'agriculture et l'élevage qui oscille entre 41,5 % pour la BCR et 37,8 % pour la BK concerne presque exclusivement la commercialisation du café.

Par contre, la BRD octroie les 70 % des crédits à l'industrie, à l'agriculture et à l'élevage, l'intervention dans la commercialisation du café étant nulle.

Les Banques Commerciales interviennent essentiellement dans les crédits à court terme : 81,5 % pour la BCR, 90,9 % pour la BK ; la BACAR faisait légèrement exception puisqu'elle a consacré 57,9 % du total des crédits au court terme.

La C.E.R. intervient respectivement à concurrence de 39 % pour le court terme et de 61 % pour le moyen et long terme tandis que les Banques Populaires octroient 39 % des crédits à court terme ; 34,7 % à moyen terme et 12,9 % à long terme. Par ailleurs, la Banque Rwandaise de Développement et la Caisse Hypothécaire interviennent essentiellement pour le long terme.

En 1986, la B.R.D. a octroyé des crédits à long terme représentant 99,2 % tandis que la C.H.R. intervenait pour 62,9 %.

Le Fonds Spécial de Garantie de son côté a été redynamisé depuis 1985 au niveau du nombre d'institutions financières participantes et au niveau des avais consentis (Tableau 5). Depuis 1986, le Fonds connaît un essor considérable dans la réalisation de son objectif. Pour les années 1986 et 1987, les montants avalisés ont augmenté de 227.931.000 FRW soit 77,4 % du total des montants avalisés depuis sa création en 1978.

En ce qui concerne la répartition des crédits par nationalité, la part des crédits octroyés aux étrangers est relativement importante eu égard au nombre de bénéficiaires. Cette préférence pour les étrangers est beaucoup plus ressentie à la Banque de Kigali en ce qui concerne les crédits par signature (82,7 % en 1987) et à la B.R.D. pour les crédits de décaissement (27,3 % en 1987).

1.3.2. Performances du système bancaire.

Les dépôts constitués auprès des banques commerciales sont pour l'essentiel à vue, ainsi leur rentabilité financière s'en trouve améliorée par rapport à celle des trois autres institutions qui disposent d'un pourcentage élevé de dépôts rémunérés (80 % pour la C.E.R. et 100 % pour les Banques Populaires).

De ce fait, le niveau moyen du taux d'intérêt payé par les banques commerciales au titre de rémunérations des dépôts reste trop bas (entre 1,3 et 3,2 %) par rapport aux autres institutions financières en particulier la C.E.R. et les B.O.B.P.

La B.R.D. est une exception puisque ses ressources d'origine extérieure sont importantes telles que le coût moyen des emprunts a varié entre 1982 et 1986 de 4,42 à 5,71 %.

- Le rendement des prêts (intérêts sur crédits octroyés et commissions perçues par rapport aux crédits pour tout le système bancaire), se situe entre 13,8 % et 8,2 %. C'est ce rendement qui doit couvrir les coûts d'intermédiation (taux cré-
diteurs, coûts administratifs, risques et bénéfices).

PART DES RESULTATS NETS SUR LES FONDS PROPRES (en %) (Réserves + Capital)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987
B.K.	23,9	22,8	3,9	0,5	15,6	
BCR	21,6	19,9	13,0	3,5	18,0	
BACAR	-	-	0,4	3,3	1,1	
BOBP	26,7	25,1	- 6,3	- 1,9	- 2,8	
BRD	6,5	5,9	2,0	1,1	0,07	0,02
CHR	- 10,8	- 24,7	- 28,1	- 36,5	- 39,7	- 0,5
CER	19,4	- 43,0	- 216,9	- 92,1	- 55,0	

Source : BNR.

.../...

Les Banques Commerciales enregistrent des résultats nets très satisfaisants, mais la BACAR n'a pas encore atteint la vitesse de croisière des deux autres banques plus anciennes.

La CER et la CHR présentent des chiffres inquiétants et les Banques Populaires sont de moins en moins performantes.

PART DES RECETTES SUR CREDITS/TOTAL DES PRODUITS.

	1983	1984	1985	1986	1987
BCR	55,3	58,0	51,6	34,4	
B.K.	51,1	51,0	49,5	48,5	
BACAR	-	53,3	66,4	71,6	
CER	91,7	70,5	55,8	45,6	
BRD	78,4	81,1	76,4	55,2	
BOBP	60,7	63,4	64,0	59,2	

Source : BNR

Dans l'ensemble, l'activité crédit rapporte, à elle seule, plus de la moitié des recettes totales. La proportion est légèrement plus élevée pour la BRD et les BP puisque celles-ci n'interviennent pas dans le financement des opérations des échanges extérieurs et concentrent leurs efforts dans le crédit intérieur.

Pour la CER, la diminution progressive de la part des recettes sur crédits octroyés par rapport aux recettes totales est due au fait qu'à partir de 1984, elle a réalisé des opérations importantes avec le Trésor et les opérations interbancaires comme l'ouverture des comptes à terme auprès des autres institutions financières.

Les coûts administratifs des institutions financières (charges salariales + charges générales d'exploitation) sont excessifs eu égard des autres pays. Les ratios dégagés dans le tableau 4.1. sont encore plus inquiétants par la B.R.D. suite aux procédures particulières de suivi des projets.

Pour les pays industrialisés, le ratio est en moyenne de 2,3 %, pour les FVD il varie entre 2,3 % et 3,3 % alors que les chiffres comparables au Rwanda est de 4,3 % pour les banques commerciales pour la période 1982 - 1986, la BRD présente quant à elle un ratio d'environ 25 % pour la même période.

Les charges administratives fortement élevées pour la BCR et la BK résultent essentiellement des frais du personnel très élevés (36,5 % pour la BCR et 31,3 % pour la BK) par rapport au total des charges administratives) et du fait d'entretenir beaucoup de succursales (cas des BP).

La BACAR enregistre moins de frais du personnel puisqu'elle n'accepte pas de dépôts insignifiants et n'a pas de succursale de même que la BRD dont les opérations sont limitées au financement et évaluation des projets et ne compte pas de personnel expatrié à sa charge.

EVOLUTION DE LA PART DES CHARGES SALARIALES DU PERSONNEL
EXPATRIE PAR RAPPORT AU TOTAL (en %).

	1983	1984	1985	1986	1987	
	% C.S.	% C.S.	% C.S.	% C.S.	% C.S.	% effectif
BCR	23,4	32,5	28,7	29,1	30,0	2,0 %
B.K.	43,5	42,2	42,5	52,7	35,5	2,9 %
BACAR	-	-	36,5	22,1	21,8	5,0 %

Source : BNR

Concernant la répartition des charges salariales entre le personnel expatrié et national, le total des rémunérations en espèces en faveur des expatriés est très élevé par rapport au total des salaires versés à l'ensemble du personnel. Alors que le nombre d'expatriés représente autour de 2 à 3 % pour la BCR et de 5 % pour la BACAR, la masse salariale des expatriés varie autour de 21,8 % pour la BACAR et de 30 % pour la BCR. La situation est la plus frappante pour la BK où 2,9 % du personnel a accaparé pour l'année 1986, plus de la moitié des charges salariales.

1.4. REGLEMENTATION EN MATIERE DE CREDIT : ROLE DE LA BANQUE CENTRALE

La compétence de la Banque Nationale du Rwanda en matière de politique monétaire et, donc du crédit, découle des lois du 24 avril 1964 et du 14 juillet 1964 relatives à la création de la Banque Nationale du Rwanda et au contrôle des banques, ainsi que des décrets-lois du 16 février 1981 et du 28 avril 1981 portant réorganisation de la Banque Nationale du Rwanda et réglementation des institutions financières ; ses instructions s'inspirent de la politique du gouvernement consignée dans les déclarations du Chef de l'Etat, les orientations du budget et du plan.

C'est en harmonie avec ces dispositions qu'elle a élaboré, en novembre 1978, les instructions régissant la distribution des crédits qui consacraient le principe de la spécialisation des institutions financières. En vertu de ce principe, d'une part chaque catégorie d'établissement devait mieux connaître son secteur d'activité et, d'autre part, adapter ses emplois à la nature de ses ressources.

Aujourd'hui, la spécialisation apparaît comme un frein au développement et pèse comme une contrainte sur la rentabilité de certains établissements bancaires ou financiers.

Pour remédier à cette situation les institutions financières doivent être déspecialisées. Cette déspecialisation devra en principe, établir, être les différents organismes, les conditions d'une véritable concurrence bénéfique à la fois aux intérêts des emprunteurs et des déposants, mais aussi indispensable à un développement harmonieux des créances sur l'économie.

La politique du crédit au Rwanda se caractérise par deux objectifs, à savoir :

- 1.- la volonté de développer l'implantation des structures et des mécanismes bancaires dans tout le pays, dans un souci d'une plus juste répartition de la richesse nationale ;
- 2.- le désir d'encourager les investissements dans les secteurs jugés prioritaires pour l'expansion de notre économie.

Pour atteindre ce double but, la Banque Nationale du Rwanda, garante de la stabilité interne et externe de la monnaie, s'attache à contrôler étroitement l'évolution de la masse monétaire dans les limites compatibles avec le taux de croissance du PIB et des prix.

Les moyens employés reposent sur une limitation quantitative des crédits ordinaires, par le biais du plafonnement auquel est associé la différenciation des taux d'intérêts, l'autorisation préalable et le potentiel de emplois à moyen et long terme.

Certains crédits bénéficient de la mise hors plafond sur décision de la Banque Nationale du Rwanda s'ils concernent des domaines jugés stratégiques pour le développement de l'économie nationale, des investissements productifs ou des actions de développement mises en place par le Gouvernement.

1.4.1. Plafonnement des Crédits.

Jusqu'en 1986, la formule utilisée par la Banque Nationale du Rwanda pour la fixation d'un plafond global consistait en général à accroître les autorisations des crédits plafonnés à la fin de l'exercice précédent de toutes les institutions financières d'un certain pourcentage tenant compte des prévisions d'accroissement du PIB aux prix constants, majoré d'un certains taux d'inflation jugé supportable. Le chiffre obtenu pouvait être réduit ou même augmenté compte tenu de l'évolution des finances publiques et des réserves de change.

Depuis 1987, la Banque Nationale du Rwanda a adopté une nouvelle formule qui consiste à :

- a. accroître la masse monétaire de l'exercice précédent d'un taux de croissance réel du PIB prévu dans le plan de développement, augmenté d'un certain taux d'inflation jugé supportable ;
- b. déduire du résultat obtenu sous a) les montants estimés de la variation positive des réserves de change et des créances sur l'Etat ;
- c. soustraire du montant obtenu sous b° les crédits susceptibles d'être accordés hors plafond au cours de l'exercice concerné.

Le montant ainsi déterminé se rapporte à toute l'année.

En application de cette formule, la progression autorisée des crédits sous plafond avait été fixée, pour 1987, à 600 M FRW. Son utilisation devait toutefois être limitée, par mesure de précaution, à 420 M FRW soit 70 % jusqu'à fin juin. Compte tenu de la conjoncture, ce montant n'a pas été rectifié pour le second semestre et le plafond global est ainsi passé de 7.375 M FRW à fin 1986 à 7.795 M FRW à fin 1987.

La répartition du plafond global entre les banques repose sur une clé de répartition qui consiste à affecter les divers ressources des institutions financières de coefficients de pondération différents en fonction du degré de stabilité de chacune. Les coefficients de pondération applicables depuis 1987 sont les suivants :

- Fonds propres nets et dépôts à plus d'un an (Bons de caisse	=	2,0
- Dépôts sans terme	=	2,0
- Dépôts à terme à moins d'un an	=	1,5
- Dépôts à vue	=	1,0

Ces coefficients s'appliquent à la moyenne de dépôts collectés par les banques au cours de l'année.

- 73 -

Les plafonds ainsi attribués doivent être respectés en permanence ; les dépassements constatés pendant le mois ou à la fin de celui-ci dans le chef d'une banque sont pénalisés au taux de 12 % l'an. Cette pénalisation ne peut en aucun cas être répercutée sur la clientèle.

1.4. Différenciation des taux d'intérêts.

La réforme de novembre 1979 a consacré le système de gradation des taux créditeurs en fonctions de la durée des dépôts en fixant le taux minimum à 6 % avec une majoration de 0,25 % pour chaque durée de placement supplémentaire de 3 mois. Elle a aussi élargi la gamme des taux applicables aux crédits à l'économie en fixant un système de différenciation des taux par secteur d'activités avec un taux minimum de 9 % pour le crédit agricole et le logement social. Les autres taux ont été relevés respectivement à 11 % pour les investissements productifs, à 14 % pour les crédits de caisse et hypothécaires ainsi que les financements des moyens de transport et à 17 % pour les crédits personnels et les ventes à tempérament.

L'objectif de la réforme de 1979 était de provoquer un supplément d'épargne disponible pour l'investissement, mais l'adaptation d'un système de taux débiteurs rigides et élevés, de même que la différenciation des taux par secteurs d'activités, n'ont pas généré, après plusieurs années d'application, les effets positifs escomptés.

Dans le but de promouvoir l'investissement productif à des coûts accessibles, de rémunérer l'épargne à des conditions acceptables et de sauvegarder en même temps la rentabilité des intermédiaires financiers, la B.N.R. a décidé de ramener à partir du 1er juillet 1987 le plancher des taux créditeurs, à 3 % nets et les taux débiteurs dans une fourchette de 9 à 12 %. Suite à des difficultés d'ordre pratique émanant du réaménagement des contrats en vigueur, les banques ont été autorisées à appliquer ces taux à partir du 1/1/1988.

Par ailleurs, les possibilités de refinancement des institutions financières auprès de la B.N.R. ont été étendues.

La B.N.R. peut désormais réescompter, prendre en pension ou ouvrir un découvert sur un compte d'avances garantie contre les effets suivants :

- effets représentatifs de transactions commerciales ;
- effets représentatifs de crédits de campagnes du café, du thé et d'autres produits primaires, quelles qu'en soient les phases ;
- effets représentatifs de crédits à moyens terme ayant pour objet le développement de moyens de production ou la construction d'immeubles à usage professionnel ou résidentiel.

Le taux des avances garanties s'élève à 12 % l'an, mais les taux de réescompte et de mise en pension ont été fixés comme suit :

- les effets représentatifs des produits exportables sont les prix au producteur sont garantis par le Fonds d'Egalisation bénéficient d'un taux préférentiel qui est fixé annuellement par la Banque dans une directive particulière (3,5 % en 1987) ;
- les effets représentatifs des crédits ayant pour objet de financement de secteur ou d'activités prioritaires bénéficient d'une marge de 3 % l'an par rapport au taux primaire appliqué par l'institution financière remettante lorsque ce dernier est inférieur ou égal à 8 % l'an. Cette marge est de 2 % l'an lorsque le taux appliqué par l'institution financière remettante est supérieur à 8 % l'an ;
- les effets éligibles représentatifs d'autres crédits bénéficient d'une marge de 1 % par rapport au taux primaire appliqué par l'institution financière remettante.

1.4.3. Le seuil d'autorisation préalable.

Le seuil, au-delà duquel les institutions financières doivent requérir l'autorisation préalable de la B.N.R. pour accorder un crédit individuel, est fixé depuis 1987 à 7 millions de FRW pour tous les crédits de décaissement et à 10 millions de FRW pour les crédits par signature. Depuis février 1988, ce seuil a été porté à 25 millions de FRW pour l'ensemble des concours accordés par les institutions financières sans toutefois que les crédits à décaissement puissent dépasser 15 millions de FRW.

Si le bénéficiaire du crédit de quelque nature qu'il soit, est un étranger, une société contrôlée majoritairement par un étranger ou une représentation diplomatique, l'accord préalable de la B.N.R. est exigé pour un montant égal ou supérieur à 1 million. Depuis 1984, les étrangers autres que les personnes morales qui exercent le commerce de détail ou d'importation, ne peuvent pas bénéficier des facilités de crédits de caisse quel qu'en soit le montant.

Concernant les particuliers, les banques ne doivent plus solliciter pour leur crédits immobiliers dans l'agglomération de Kigali, l'autorisation préalable de la Banque Nationale du Rwanda depuis 1988.

Les prêts immobiliers sont, en règle générale, accordés pour l'acquisition de deux maisons au maximum par famille, limités à 90 % du coût global pour la première maison, à 50 % pour la seconde. Le financement bancaire n'est pas autorisé pour une famille qui possède déjà deux maisons achetées ou construites même sans prêts.

Quant aux prêts-véhicules, ils peuvent être consentis dans les limites suivantes :

- Une famille peut bénéficier d'un financement bancaire pour l'acquisition de deux véhicules au maximum si, au moment où le prêt est sollicité, aucun membre de la famille ne possède de véhicule. La première intervention des banques est limitée respectivement à 90 % et 80 % lorsque le véhicule financé est neuf ou d'occasion ; la seconde intervention l'est à 50 % et 40 % ;
- Si un membre de la famille est déjà en possession d'un véhicule, le financement bancaire peut encore être accepté pour un deuxième véhicule ;
- Lorsqu'une famille possède déjà une maison, mais n'a pas de véhicule, elle ne peut demander un financement bancaire que pour un seul véhicule ;
- Le financement bancaire pour l'acquisition d'un véhicule est exclu en faveur d'une famille qui possède deux maisons.

L'acquisition de véhicule à usage professionnel suppose l'autorisation préalable de la BNR lorsque le seuil prévu ci-dessus pour les crédits autres que par signature est atteint ou à partir du financement à crédit d'un troisième véhicule. Le taux maximum d'intervention des banques et organismes financiers est de 90 % pour les véhicules neufs et de 80 % pour les véhicules d'occasion. Pour le financement des camions destinés au transport international, la quote-part exigée du bénéficiaire s'élève, depuis 1986, à 10 % pour le premier camion et à 40 % pour les suivants.

1.4.4. Potentiel de emplois à moyen et long terme.

- Potentiel de emplois à moyen et long terme est utilisé en tant qu'instrument de contrôle de l'activité des institutions financières, il permet de fixer des limites à la transformation de leurs dépôts courts en placements moyens et longs sans s'exposer aux risques de liquidité et de taux d'intérêt, tout en restreignant leurs possibilités d'octroi de crédits à moyen et long terme, à l'Etat ou à l'économie, sous plafond ou hors plafond.

Toutes les institutions financières calculent leur potentiel à la fin de chaque mois sur base des informations chiffrées de leur situation comptable mensuelle.

Le potentiel correspond :

- au total des fonds propres nets;
- diminué des immobilisations corporelles et incorporelles nettes;
- augmenté de tous les fonds de tiers, y compris les emprunts interbancaires, mais à l'exclusion des "Autres sommes dues à la clientèle". Les diverses catégories de fonds de tiers pris en considération sont pondérées depuis novembre 1987 de la façon suivante :

- dépôts à vue et dépôts sans terme non rémunérés	25 %
- dépôts à terme de 1 à 3 mois	35 %
- dépôts à terme de 6 mois	50 %
- dépôts à terme de 12 mois, dépôts sans terme rémunérés et bons de caisse à un an	75 %
- bons de caisse à plus d'un an et obligations	100 %

Les institutions financières utilisent leur potentiel de emplois à moyen et long terme pour :

- la souscription de Bons de développement;
- l'octroi de crédits à moyen et long terme à l'économie;
- la prise de participations au capital d'autre entreprises, financières ou non.

La différence entre le potentiel et ses utilisations, indique la marge disponible si elle est positive et, le dépassement de potentiel si elle est négative.

1.4.5. Politique de déplafonnement en 1988

Les secteurs retenus comme devant être déplafonnés sont les suivants :

1. Les crédits au secteur agricole et d'élevage, notamment;
2. Les crédits de soudure en vue de permettre au paysan de faire face à ses engagements financiers courants avant la récolte;
 - Les crédits de campagne pour la collecte, le stockage et la commercialisation des produits agricoles et d'élevage ou de l'artisanat locale;
 - Le financement des activités de la pêche, de la pisciculture, de l'apiculture et de la transformation des produits du bois;

- Le financement de l'agriculture intensive en blocs industriels ainsi que des projets d'élevage intensif des bovins, des petits ruminants et de la volaille;
 - Le financement de l'achat ou de la production des machines ou autres biens d'équipement et la conservation des produits agricoles ou d'élevage;
 - Le financement de l'achat ou de la production d'intrants agricoles (engrais, produits phytosanitaires ou semences sélectionnées), d'outillage, de machines agricoles ou d'aliments pour bétail.
3. Les crédits à l'exportation de certains produits depuis la phase de la collecte jusqu'à celle de l'exportation suivant les modalités consignées dans les directives régissant leur financement (café, thé, minerais, peaux....).
 4. Les crédits pour le stockage des produits pétroliers.
 5. Les nouveaux crédits d'investissements productifs générateurs d'emplois et à valeur ajoutée minimale de 20 %.
 6. Les crédits aux associations constituées pour la promotion de l'éducation.
 7. Les crédits pour les logements sociaux aux personnes physiques.

Par ailleurs, un porte feuille minimum de FRW 200 millions est imposé aux banques (BNR, BACAR) pour le financement de l'agriculture et de l'élevage. Une pénalisation pourra leur être infligée si cette obligation n'est pas remplie à la fin de l'année.

II. L'OPERE DE MONNAIE ET SES COMPOSANTES (1983 - 1988)

2.1. L'OPERE DE MONNAIE

2.1.1. M_1 ou disponibilités monétaires

On définit M_1 ou disponibilités monétaires comme étant la somme des billets et pièces hors banques à laquelle on ajoute les dépôts à vue auprès de la Banque Centrale et des autres banques.

Le montant correspondant aux billets et pièces en circulation équivaut au total des émissions de la Banque Centrale moins les encaisses des banques auprès de la Banque Centrale.

Au cours de la période sous revue, une modification sensible de la structure de la monnaie en circulation et des dépôts à vue est intervenue au Rwanda comme cela est présenté au tableau n° 1.

Il en ressort que la partie relative de la circulation fiduciaire a connu une progression continue de 1982 à 1988 tandis que la part de la monnaie scripturale à vue s'est caractérisée par une croissance très irrégulière.

En 1988, la circulation fiduciaire hors banques représentait de toutes les disponibilités monétaires alors que le ratio était de en 1982. Cette évolution dénote l'habitude prise par la population de garder sur elle des liquidités suite à un manque d'informations et au sous-développement du système bancaire. Après avoir connu une très forte augmentation 18 % en 1986 par rapport à l'année précédente, la masse monétaire M_1 a augmenté légèrement de 2,7 % en 1987. Et de 1987 à 1988, le taux d'accroissement fut de 3,1 %.

2.1.2. M_2

La masse monétaire M_2 se définit comme le total des disponibilités monétaires (M_1) auxquelles l'on ajoute la quasi-monnaie (Q) c'est-à-dire les dépôts à terme et d'épargne auprès de la Banque Centrale et des autres banques ainsi que toutes les autres sommes dues à la clientèle par la Banque Centrale et les autres banques.

L'accroissement ou la diminution de la quasi-monnaie par rapport aux disponibilités monétaires revêt une grande importance puisque les dépôts à terme constituent pour les banques des ressources financières plus stables que les dépôts à vue et leur permettent aussi de financer des opérations à moyen et long terme.

Les dépôts à terme contribuent à augmenter le potentiel d'engagement à moyen terme des banques et permettent donc de financer les activités industrielles qui ont généralement le plus besoin de ressources à long terme.

L'accroissement de la quasi-monnaie au Rwanda est aussi le signe de la mobilisation de l'épargne dans la mesure où il est le fait, non seulement des entreprises publiques et d'entreprises privées, mais aussi des ménages par le biais surtout des banques populaires et de la Caisse d'Epargne.

De 1982 à 1983, la quasi-monnaie est passée de 4.712,2 milliards de FRW à 13.158,8 millions de FRW, soit 179,2 %; c'est en 1985 que le taux de croissance a été le plus élevé soit 33,3 %.

Comme le taux d'accroissement de M_1 dans la période sous revue n'a été que de 59,1 %, ceci signifie que l'effort d'épargne de l'économie a été très important.

Le poids de M_1 a continué à baisser de 1982 à 1998 passant de 71 % à 58 % sauf en 1986 où il a très légèrement augmenté probablement à cause du boom du café dont les cours furent les plus hauts.

Les dépôts à terme (quasi-monnaie) ont en 1987, augmenté plus rapidement (24,5 %) qu'ils ne l'avaient fait l'année précédente (6,2 %). Cette augmentation s'est réalisée graduellement par semestre.

Ce phénomène, combiné avec une légère diminution des dépôts à vue traduit une augmentation de l'épargne des agents, réduisant ainsi leur préférence pour la liquidité, orientée vers des transactions spéculatives ou saisonnières.

De 1987 à 1988, le taux d'accroissement de Q n'a été que de 13,9 %, ce qui a un petit lien direct avec la mise en application de la nouvelle grille des taux d'intérêt caractérisée par la baisse des taux rémunérateurs de dépôts.

2.1.3. La base monétaire H

La base monétaire est la partie de la masse monétaire plus ou moins directement contrôlée par la Banque Nationale du Rwanda.

Elle se définit comme la somme des pièces et billets hors banques et des dépôts à vue auprès de la Banque Centrale.

$$H = C + R$$

C = Emission totale - Encaisses auprès de la Banque Nationale du Rwanda.

R = Dépôts à vue des banques auprès de la Banque Nationale du Rwanda

+ Dépôts à vue des Autres Institutions Financières auprès de la Banque Nationale du Rwanda.

+ Dépôts à vue des Entreprises publiques auprès de la BNR

+ Dépôts à vue du Secteur privé auprès de la BNR

La base monétaire a évolué comme suit :

Evolution de la Base Monétaire du Rwanda 1982 - 1988

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Emission totale							
Encaisses auprès BNR							
C							
Dépôts auprès BNR							
R							
Base Monétaire	7.237,3				13642,9	12051,0	10.822,1
H							

De 1982 à 1988, la base monétaire a été multipliée par 1,5, passant de 7.237,3 millions de FRW à 10.822,1. Le taux de croissance annuel moyen est de , taux comparable au taux d'accroissement du PIB. Ainsi, les autorités monétaires du Rwanda ont plus ou moins suivi scrupuleusement la règle chère au monétarisme qui veut que l'accroissement M_1 ne dépasse pas $\Delta \text{PIB} + \text{Taux d'inflation}$.

Pendant la période sous revue, le poste le plus important dans R est celui des dépôts des entreprises publiques. A fin décembre 1988, les dépôts des entreprises publiques représentait de tous les dépôts auprès de la BNR (R).

De même, la monnaie fiduciaire en circulation (C) constitue l'essentiel de la base monétaire. En décembre 1982, sa part était de et elle s'élevait à 78 % en décembre 1988. C'est dire que les proportions de C et de R ont peu varié sur la période.

.../...

Son évolution peut être étudiée sur deux périodes :

a) Après 1981 où les dépôts de la BNR ont drastiquement baissé passant de 2.288,4 en 1980 à 878,2 mios de FRW en 1981, on peut noter une particularité dans la période de 1982 à 1986 où la base monétaire est passée de 7.237,3 millions de FRW à 13642,9 accusant ainsi un taux de croissance moyen annuel de 22,1 %. Le bond spectaculaire de % a été constaté en 1986 à cause essentiellement des dépôts des banques commerciales qui ont passé de 952,9 mios des FRW fin décembre 1985 à

b) A partir de 1986 jusqu'en 1988, le niveau de la base monétaire a fortement décru passant à 12.051,0 millions en 1987 et à 10.822,1 en 1988. Cette période coïncide avec celle de la baisse spectaculaire des cours mondiaux du café.

Cette chute est due uniquement à la baisse des dépôts à la BNR puisque la circulation fiduciaire, elle, a augmenté légèrement sur cette sous-période de 3 ans. De tous les dépôts auprès de la BNR, ce sont les dépôts effectués par les banques commerciales qui ont connu la plus forte baisse (en 1987 et en 1988), ce qui est expliqué par la morosité de l'économie générale due à la chute spectaculaire des cours internationaux du café, principal produit d'exportation du Rwanda.

Tout compte fait, l'évolution des composantes de la base monétaire montre que la circulation fiduciaire s'est accrue très légèrement et cela à cause de la politique d'émission monétaire très rigoureuse et prudente menée par la Banque Nationale pendant la période sous revue.

Les tendances opposées de la base monétaire de 1982 à 1986 et de 1986 à 1988 sont expliquées uniquement par les fluctuations des dépôts des banques commerciales.

La position des réserves de change accuse également un parallélisme avec le mouvement de la base monétaire comme le montrent les données du tableau suivant :

Base Monétaire et Réserves de change (en milliards de FRW)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
H Base monétaire	7,0	7,2 +	8,0 +	8,6 +	9,6 +	13,6 +	12,1 -	10,1 -
Réserves de change FA	15,5	11,7 -	9,9 -	11,1 +	11,1 ±	13,6 +	12,2 -	9,2 -

Source : BNR

Les années où les réserves de change sont élevées sont caractérisées également par une base monétaire importante (1986 et 1987). Le parallélisme est beaucoup plus évident à partir de 1984. La baisse des avoirs extérieurs nets qui a suivi le pic de 1986, grâce à de bonnes recettes du café a induit une baisse de la base monétaire.

2.1.4. Multiplicateur de monnaie.

Le phénomène de multiplication de crédit permet aux banques secondaires de ne pas perdre de liquidités mais de prêter jusqu'à ce qu'elles atteignent le coefficient de réserves obligatoires.

La monnaie résulte donc de la production monétaire de la Banque d'émission C ainsi que de la production des banques de dépôts par le mécanisme du multiplicateur de crédit. Le multiplicateur de monnaie m est le rapport entre l'augmentation de l'offre totale de monnaie M et l'augmentation de la base monétaire :

$$m = \frac{\Delta M}{\Delta H}$$

L'offre de monnaie peut être déterminée par soit M_1 ($M_1 = C + D$), qui regroupe tout ce qui sert de moyen de paiement et sur lequel les agents économiques ne perçoivent aucun intérêt, soit par M^2 ($M_1 + Q$) qui regroupe également les moyens de paiement percevant intérêt (Q).

Le multiplicateur de monnaie m varie entre - 1,05 et 2,10 selon que l'on considère M_1 et entre -1,75 et 3,70 selon que l'on considère M_2 . Le coefficient lié à M_2 est supérieur à celui lié à M_1 , et la différence va croissant surtout les années où on assiste à une explosion de la quasi-monnaie (Q). Dans cette étude, le multiplicateur de monnaie se rapportera à M_1 . D'où : $m_1 = \frac{M_1}{H}$

En étudiant l'évolution de multiplicateur de monnaie, on peut diviser notre période de travail en deux sous-périodes : 1 sous-période où le coefficient m est positif et souvent supérieur à 1 (1983 - 1986) et 1 autre sous-période où m est négatif (1987 - 1989)

Pendant la période sous revue, il y a une grande variabilité du multiplicateur de monnaie traduisant la fluctuation de la part de la monnaie fiduciaire dans M_1 .

La variabilité de rapport M/H traduit l'incertitude avec laquelle les autorités monétaires doivent gérer dans le contrôle de l'offre de monnaie.

MULTIPLICATEUR DE MONNAIE

Année	$\Delta M1$	$\Delta M2$	ΔH	$\frac{\Delta M1}{\Delta H} = m1$	$\frac{\Delta M2}{\Delta H} \cdot m2$
1982	(286.3)	216.6	273.6	(1.05)	0.79
1983	852.2	1.899,2	827.9	1.03	2.29
1984	1.037.9	1.827.5	493.4	2.10	3.70
1985	1.244.4	3.426.5	1.024.9	1.21	3.34
1986	2.628.9	3.171.6	4.059.4	0.65	0.78
1987	463.0	2.737.9	(1.591.9)	(0.29)	(1.72)
1988	541.8	2.152.1	(1.228.9)	(0.44)	(1.75)

Source : BNR

2.2. CREDIT A L'ECONOMIE NATIONALE

Quoique non régulier, le crédit accordé par le système bancaire à l'économie a connu une croissance continue pendant la période sous revue. Cela traduit la volonté des autorités monétaires d'approvisionner le pays en moyens de paiements réguliers et de rendre l'économie moderne.

Cependant, les autorités monétaires, notamment par le mécanisme du multiplicateur de la monnaie, n'ont pas le contrôle total sur toute la création de monnaie. Une grande partie de la création de monnaie est faite par le jeu des écritures et elle est souvent l'oeuvre des banques des dépôts et de crédit, en faveur de l'Etat ou du secteur privé.

2.2.1. Crédit au secteur privé

Le crédit bancaire octroyé par le système bancaire au secteur privé est passé de 9.469,1 millions de FRW en 1982 à 20.947,7 millions de FRW en 1988, connaissant ainsi un taux d'accroissement de 121,2 % sur toute la période.

L'évolution de ce crédit n'a pas été uniforme sur toute la période sous revue. Elle a accusé des peaks en 1984, 1985 et 1988.

Le crédit bancaire octroyé au secteur privé est dominé par les lignes "Campagne-café".

En effet, la part des crédits au titre du café a toujours été d'au moins 20,5 % des crédits totaux octroyés au secteur privé atteignant même près de 30 % pendant la période sous revue.

Même s'il est difficile d'établir un lien sûr entre le haut niveau des prix internationaux du café et les crédits bancaires au titre du café, l'on remarque que c'est en 1986 où les cours du café étaient les plus hauts que la part et le volume des crédits octroyés pour financer la campagne café sont les plus élevés pendant la période sous revue.

Quant aux termes des crédits octroyés au secteur privé, les crédits à court terme dominant carrément, en tout cas pour les banques commerciales même s'ils ont déçu au fil des années. En effet, si les prêts à moyen et long terme octroyés au secteur privé par le système bancaire pris globalement a été au maximum de 44,2 % en 1988, les prêts à moyen et long terme ne comptaient qu'environ 13 % de la somme des portefeuilles de prêts de toutes les banques commerciales. Celles-ci ne sont pas enthousiastes avec les prêts à terme essentiellement pour des raisons de risques à courir.

C'est avec la déspecialisation des banques que la part des prêts à moyen terme qui se situaient à 34,4 % en 1982 se montait à 44,2 % en 1988 même si le plus grand acteur reste toujours la BRD.

Avant la déspecialisation, les banques commerciales n'avaient le droit d'octroyer des prêts à long terme que pour la construction des maisons et l'achat de véhicules pour leur personnel.

Cette disposition n'était pas propice pour l'encouragement des investissements dans les secteurs jugés prioritaires pour l'expansion de l'économie nationale.

La déspecialisation est venue épauler la politique de plafonnement en vue d'amener les Banques Commerciales à se détacher de leur traditionnel rôle de financement à court terme et des activités spéculatives. Il est aussi nécessaire de souligner que l'absence de concurrence entre les institutions bancaires favorise cet état de choses.

2.2.2. Crédit au secteur public

Les créances nettes sur l'Etat (créances moins dépôts) et sur les Entreprises Publiques ont crû à une vitesse vertigineuse pendant la période sous revue : se montant à 1.407,4 millions de FRW en 1982, elles totalisaient 9.378 millions de FRW au 31 décembre 1988.

Elles ont subi des fluctuations explosives, augmentant ou diminuant par à coups spectaculaires si bien qu'il n'est pas facile de dégager un seul argument à la base. Par exemple, en 1983, le taux d'accroissement des créances nettes sur l'Etat et sur les Entreprises publiques a été de 204 % et de 117 % en 1988 alors que le taux est négatif (- 9 %, - 2,7 % et - 7,9 %) respectivement en 1984, 1985 et 1986.

En tout cas, c'est l'état des finances publiques qui a poussé l'Etat à recourir à l'emprunt auprès du système bancaire national :

les finances publiques ont été en permanence déficitaires et le niveau de ce déficit atteint 21 % des dépenses totales sur la période 82 - 89. La situation est encore plus critique si on se limite à la couverture des dépenses sur ressources internes par les recettes propres de l'Etat. La couverture moyenne à ce niveau n'est que de 76,9 % sur la période 1982 - 1989.

Le financement intérieur du déficit de l'Etat provient des administrations publiques telle que la Caisse Sociale, des Banques Créatrices de monnaie et des Autorités monétaires. La source la plus importante fut pour la plus part des années, les Autorités Monétaires surtout en 1987 la Banque Nationale du Rwanda a octroyé au Trésor une avance exceptionnelle de 2 milliards de FRW.

Toutefois, la Caisse Sociale est restée, au total, de loin l'institution intervenant le plus dans le financement à long terme du déficit de l'Etat. Les créances sur le Trésor Public sont passées de 3,8 milliards de FRW en 1982 à 10,4 milliards de FRW en 1988.

Les Banques Commerciales ont exceptionnellement financé le déficit de l'Etat à concurrence de 77,8 % en 1977. Quant aux administrations publiques, elles sont intervenues relativement plus en 1983 où leur part dans le financement intérieur de l'Etat était de 39 %, soit 1.273,8 millions de FRW. En effet, l'Etat a trouvé en la Caisse Sociale du Rwanda un financier privilégié mais, cette situation représente des risques dans un avenir proche à cause du déséquilibre que l'on constate déjà dans les prestations versées à l'institution et les cotisations recueillies et les revenus des placements. Par ailleurs, l'Etat qui a emprunté à travers des bons de développement à des taux très élevés puisque sans référence au marché devrait suivre l'évolution du crédit bancaire en vue de négocier des emprunts à des taux d'intérêt bas et à maturité assez longue. Pour ce, il faut hâter l'installation du marché des capitaux longtemps décidé.

En fin de compte et comme évoqué ci-avant, l'on ne peut pas dire que le secteur privé a été évincé par le secteur public (Etat et Entreprises publiques) sur le marché des fonds bancaires. Il est certain que le secteur public s'est effectivement adressé de plus en plus au système financier pour emprunter pendant que les entreprises privées et les ménages s'y adressaient sans acuité progressive, tout simplement parce que ceux-ci ont plus peur des engagements à long terme et ils n'ont pas souvent la capacité d'élaborer et de présenter des projets bancables.

2.3. AVOIRS EXTERIEURS NETS

L'évolution des avoirs extérieurs nets d'un pays est traduite par le comportement de la balance des paiements.

Se montant à 11.671 millions de FRW fin 1982 et à 9.177 millions de FRW fin 1988 (soit mois d'importations), les avoirs extérieurs du Rwanda ont connu le peak en 1986, année où les cours du café ont été les plus élevés sur la période sous revue, soit 13.629 millions de FRW.

Sans nul doute, le facteur le plus important de l'évolution des réserves de change nettes fut les cours du café : la chute des cours de ce principal produit d'exportation du Rwanda de 44,5 % en 1987 a entraîné une baisse des réserves de change du pays de l'ordre de 1.344 millions de FRW.

Les déficits de la balance des paiements en 1987 et 1988 ont été financés par les réserves de change respectivement de 1.344 millions de FRW et de 2.977 millions de FRW parce qu'on n'a pas pu mobiliser les ressources extérieures suffisantes soit par des dons, soit par des tirages sur emprunts.

Dans le même ordre d'idées, depuis 1985, les revenus nets des investissements ont accusé un déficit plus grand parce que les intérêts sur prêts ont augmenté et que les intérêts sur placements ont baissé. (Voir tableau n°).

Il est important de faire remarquer que c'est aussi au moment où le déficit des ressources courantes s'est aggravé que les flux financiers extérieurs ont amorcé le mouvement à la baisse accroissant ainsi les tensions sur les réserves internationales du pays.

2.4. STRUCTURE DES TAUX D'INTERETS

Une grille des taux d'intérêt des dépôts et des prêts pour les banques de dépôts est établie par la Banque Centrale.

Les taux qui apparaissent sur les tableaux sont maxima pour les prêts à la clientèle et minima pour la rémunération des dépôts à terme. Pour les dépôts, le taux est celui qui est appliqué après déduction des taxes, les institutions financières de dépôts (sauf la Caisse d'Epargne et les Banques Populaires) devant payer une taxe de 20 % sur l'intérêt payé aux clients. C'est dire qu'un taux net de 6 % correspond à un coût brut à la banque de 7,5 %.

On peut considérer deux périodes si l'on analyse la structure des taux d'intérêt au Rwanda :

a) Une grille des taux d'intérêt a prévalu de novembre 1979 jusqu'en juillet 1987.

- Les dépôts à vue ne sont pas rémunérés. C'est dire donc qu'avec un taux d'inflation moyen positif, le taux d'intérêt réel est carrément négatif. Pour les dépôts à terme, les taux créditeurs minim variaient entre 6 % et 9,5 %. En termes réels, le taux d'intérêt sur les dépôts d'un mois étaient négatifs jusqu'en 1985, la rémunération ayant été même de 1,0 % (et très rarement au delà de 3,1 %) par certaines banques commerciales alors que les taux d'inflation ont été de 2,5 % en 1983/82, 10,3 % en 1984/83 et 4,5 % en 1985/84.

- la réforme de novembre 1979 consacrait une grille des taux d'intérêts débiteurs variant entre 3 % et 17 % : 3,2 % à 6 % pour le financement d'exportation, 9 % à 11 % pour d'autres activités jugées prioritaires et une troisième catégorie avec un taux plus élevé (13 % - 17 %) pour les prêts dits spéculatifs.

Avec la grille des taux d'intérêts débiteurs en vigueur jusqu'en 1987, le rendement des prêts, pour tout le système bancaire, se situait entre 15 % et 8,2 %.

Il s'agit ici du ratio obtenu en divisant la somme des intérêts sur les crédits octroyés, commissions perçues par la somme des crédits-prêts et comptes - débiteurs.

Comme pour encourager l'investissement productif, les autorités ont revu à la baisse la structure des taux d'intérêts.

- b) En 1987, le Gouvernement a revu sa politique monétaire et du crédit et a décidé notamment la baisse des taux d'intérêt débiteurs qui ont été ramenés à une grille de 9 % à 12 %, 9 % étant le taux maxima pour les activités prioritaires. Pour le financement des produits exportables autres que le café, les taux maxima sont de 6 % et de 5 % respectivement pour l'entreposage et pour l'exportation. Des dispositions particulières pour le café et le thé sont prévus; elles restent inchangées depuis le 4 juin 1986 pour le café et le 25 juin 1986 pour le thé. Quant aux intérêts créditeurs, ils sont passés d'un minimum de 6 % à 3 % nets.

La baisse des taux d'intérêts débiteurs a vraisemblablement pour conséquence la baisse du coût d'investissement, d'où une hausse de la demande du crédit par le secteur privé observé en 1988.

En effet, le taux d'accroissement du crédit qui n'a été que de 4,1 % fin 1987 se situait à 25 % au 31 décembre 1988. Pour ce qui est des taux d'intérêts créditeurs, apparemment, rien n'indique que leur baisse a été à l'origine d'une faible mobilisation d'une épargne nationale.

Rien ne semble donc indiquer que les résultats escomptés par les autorités dans la modification de la grille des taux d'intérêt ont été atteints.

Dans la fixation des taux d'intérêts créditeurs et débiteurs, et dans un système dirigé comme celui du Rwanda, les autorités doivent essentiellement être guidées par le niveau acceptable des coûts d'intermédiation et des bénéfices de banques. En effet, les recettes des banques - c'est-à-dire ce qu'elles reçoivent comme intérêts sur les prêts et dans d'autres activités financières - couvrent quatre sortes de charges :

- le coût des fonds (taux d'intérêts créditeurs ou intérêts créditeurs ou intérêts sur emprunts);
- les frais d'administration;

.../...

- les risques des impayés;
- les bénéfices dus aux actionnaires des banques.

Ce sont ces 4 sortes de charges qui doivent être acceptées à leurs plus bas niveaux pour ne pas asphyxier les emprunteurs -investisseurs en exigeant d'eux des taux débiteurs très élevés alors que les taux créditeurs encourageant l'épargne sont inexistantes.

3. L'ANALYSE EMPIRIQUE DES VARIABLES DE LA POLITIQUE MONETAIRE.

3.1. Les variables

La conception de modèle d'offre de monnaie peut se faire sous trois formes:

- $M = mH$
- $M = CP + CG + FA$
- $M = C + D$

où,

- M : Offre de monnaie
- m : Multiplicateur de crédit
- H : Base monétaire
- CP: Crédit alloué au secteur privé
- CG: Crédit alloué au gouvernement
- FA: Avoirs extérieurs nets
- C : Ensemble des billets et des pièces hors banques
- D : Dépôts à vue

Suivant les données statistiques disponibles, nous utiliserons le second modèle et notamment $M = CP + CG + FA$

Ceci nous conduira à estimer auparavant les modèles ci-après:

- 1) $CP = f_1 (I , R)$
- 2) $CG = f_2 (Y)$
- 3) $FA = f_3 (EXR, DB)$

On pourrait aussi penser au modèle d'offre de crédit à l'économie soit:

$$4) M_1 = f_4 (CP , CG , FA)$$

En définitive, le modèle global d'offre totale de crédit sera donc de la forme:

$$M_2 = f (CP , CG , FA , M_1)$$

Les variables que nous retiendront sont:

M_1 : Ensemble des billets et des pièces de monnaie hors banques
+ dépôts à vue.

M_2 : M_1 + quasi-monnaie (Q)

FA : Avoirs extérieurs nets
= Avoirs extérieurs bruts (de la BNR et des autres banques)
- Engagements extérieurs (de la BNR et des autres banques)

CG : Créances nettes sur l'Etat
= Créances de la BNR sur l'Etat
+ créances des autres banques sur l'Etat
- dépôts de l'Etat (auprès de la BNR et des autres banques).

CD : Créances sur le secteur privé
= (créances de la BNR + créances des autres banques sur le secteur
privé y compris les créances sur les entreprises publiques et les
créances sur les autres institutions financières (AIF)

I : Investissement net c'est-à-dire la formation brute du capital
fixe (FBKF)

Y = PIB : Produit intérieur brut
= somme (production totale - consommation intermédiaire) de toutes
les branches de l'économie

EXT : Taux de change effectif réel
= $TCN \times IPR / IPRM$

où,

TCN : Taux de change nominal

IPR : Indice des prix de consommation au Rwanda

IPRM: Indice des prix de consommation du reste du monde

R : Taux d'intérêt débiteur

DB: Déficit budgétaire

= RBD - DBO

où,

RBD : Recettes du budget de développement

= recettes courantes

+ recettes en capita

+ dons étrangers

DBO : Dépenses du budget ordinaire

- = Dépenses courantes
- + dépenses en capital
- + prêts
- recouvrements

Les données statistiques

a) Les données sur M_2 , M_1 , FA, CG et sur CP ont été obtenues des documents ci-après:

1°) Pour les années 1982 et 1983:

Bulletin n°11, décembre 1984 (Banque Nationale du Rwanda) pp. 15-19

2°) Pour les années 1984 et 1985:

Bulletin n°13, décembre 1986 (Banque Nationale du Rwanda) pp.23- 29

3°) Pour les années 1986, 1987 et 1988:

Note accompagnant les données à transmettre au FMI, Kigali, 23 mai 1989 (MINIPLAN, MINIFIN, MINIFOP) pp. 48 - 51

b) Source des données sur le EXR :

4°) Note technique sur la politique du taux de change (FMI).

Le taux de surévaluation de 1988 est plus favorable par rapport à 1982 que par rapport à 1980. Si l'année de base, avait été 1980, le EXR de 1988 aurait été de 37,25%.

c) Source des données sur le PIB et sur I :

5°) Comptes Economiques Nationaux de 1981 à 1989.(MINIPLAN)

d) Source des données sur R (taux d'intérêt débiteur)

6°) RUTIBABALIRA Aster: " Analyse de l'impact de la politique selective du crédit sur la croissance économique et sectorielle: cas du Rwanda". Mémoire de Licence en Sciences Economiques, Université Nationale du Rwanda. Faculté des S.E.S.G., Butare, Juin 1989, p. 115.

e) Source des données sur le DB (Déficit budgétaire)

7°) Tableau de bord de l'économie rwandaise (MINIPLAN, MINIFIN, MINICOM), p. 2

f) Les valeurs théoriques des tests de t de student, de F de Fisher-Snedecor et de d de Durbin-Watson ont été obtenus des tableaux ci-après:

8°) Fisher et Yates, Statistical Tables for Biological, Agricultural and Medical Research. 6e éd., 1974, table III, Longman Group Ltd, Londres

9°) G.W. Snedecor et W.C. Cochran, Statistical, 6e éd., 1967, Iowa State. University Press, Ames, Iowa.

10°) J. Durbin et G.S. Waston, "Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression", Biometrika, 1951, 38, 159-177.

Les données brutes (trimestrielles) en millions de francs courants rwandais se présentent comme indiquées au Tableau I (en Annexes).

Ramenées à la base 100 = 1982.1 on obtient les observations du Tableau II (en Annexes). On remarquera que la première lettre de chaque sigle représentatif des différentes variables du Tableau I a été doublé ceci, pour différencier les données brutes de celles prises sur la base 100 = 1982.1

Attachons-nous maintenant à l'estimation des différents modèles notamment:

- Les créances sur le secteur privé (X_1)
- Les créances nettes sur le gouvernement (X_2)
- Les avoirs extérieurs nets (X_3)
- L'offre de monnaie à l'économie (Y_1)

où,

$$X_1 = \text{CCP} , X_2 = \text{CCG} ; X_3 = \text{FFA} ; Y_1 = \text{MM1}$$

3.3. Les modèles analysés (Cf. Annexes)

Modèle 1 :

Testons si les créances sur le secteur privé (CP) est fonction de l'investissement net (I) et du taux d'intérêt débiteur (R):

$$\begin{aligned}\hat{X}_1 &= 424,910 & + & 0,726 \text{ II} & - & 23,589 \text{ R} \\ (t) & (3,164) & & (2,453) & & (-2,405)\end{aligned}$$

$$R^2 = 31,93\% ; \bar{R}^2 = 26,48\% ; DW = 0,896 ; F = 5,863$$

Modèle 2 :

Testons si les créances nettes sur l'Etat (CG) est fonction du produit intérieur brut (Y):

$$\begin{aligned}\hat{X}_2 &= - 146,080 & + & 1,530 \text{ PPIB} \\ (t) & (-1,580) & & (2,484)\end{aligned}$$

$$R^2 = 19,18\% ; \bar{R}^2 = 16,08\% ; DW = 0,613 ; F = 6,173$$

Modèle 3 :

Testons si les avoirs extérieurs nets (FA) sont fonction du taux de change effectif (EXR) et du déficit budgétaire (DB):

$$\begin{aligned}\hat{X}_3 &= 341,918 & - & 2,678 \text{ EXR} & - & 0,072 \text{ DDB} \\ (t) & (4,393) & & (-3,465) & & (-3,638)\end{aligned}$$

$$R^2 = 39,29\% ; \bar{R}^2 = 34,43 ; DW = 0,858 ; F = 8,091$$

Modèle 4 :

Testons si l'offre de crédit à l'économie (M_1) c'est-à-dire l'ensemble des pièces, des billets hors banques et des dépôts à vue sont fonctions de l'ensemble des créances allouées au secteur privé (CP) et public (CG) et des avoirs extérieurs nets (FA):

$$\begin{array}{ccccccc} \hat{Y}_1 & = & 34,552 & + & 0,353 X_1 & + & 0,079 X_2 & + & 0,354 X_3 \\ (t) & & (3,167) & & (6,552) & & (3,302) & & (3,215) \end{array}$$

$$R^2 = 92,74\% ; \bar{R}^2 = 91,83\% ; DW = 1,580 ; F = 102,207$$

Interprétation

1°) Le test t de Student:

Pour un modèle donné, ce test permet de connaître la significativité de chaque variable exogène sur le phénomène étudié.

n étant le nombre d'observations, k le nombre de paramètres estimés, et (n-k) le degré de liberté, la lecture de la table t de Student donne à un niveau de signification de 5%, les valeurs théoriques t* suivantes:

$$t_{0,025 ; 24}^* = \pm 2,064 ; t_{0,025 ; 25}^* = \pm 2,060$$

$$t_{0,025 ; 26}^* = \pm 2,056$$

Pour les modèles 1, 3 et 4 les valeurs empiriques les plus petites de t calculées précédemment sont respectivement telles que:

$$t = -2,405 < t_{0,025 ; 25}^* = -2,060$$

$$t = -3,638 < t_{0,025 ; 25}^* = -2,060$$

$$t = 3,167 > t_{0,025 ; 24}^* = 2,064$$

Ce qui signifie que, prise individuellement, chacune des variables explicatives est statistiquement significative à un niveau de signification de 5% sur la variable expliquée et bien même au-delà de 1% ($t_{0,005 ; 25}^* = \pm 2,787$ $t_{0,005 ; 24}^* = \pm 2,797$) pour les variables exogènes des modèles 3 et 4.

Pour le modèle 2, les valeurs frontières t* de Student sont: $t_{0,025 ; 26}^* = \pm 2,056$ et puisque $t = 2,484 > 2,056$, on conclut qu'au seuil de signification de 5%, pour le modèle 2, le produit intérieur brut, seul est statistiquement significatif sur les créances nettes des banques sur le gouvernement.

2°) Le test d'ensemble:

En utilisant la statistique F de Fisher-Snedecor on a: F théorique
 $= F_{k-1, n-k}^*$ où k est le nombre de paramètres estimés et n le nombre
d'observations.

Respectivement pour les modèles 1,2, 3 et 4 on a $k = 3$, $K = 2$, $K = 3$
et $k = 4$ et à un niveau de signification de 5%, la table de Fisher-Snedecor
nous donne:

$$F_{2;25}^* = 3,38 \quad ; \quad F_{1;26}^* = 4,22 \quad ; \quad F_{2; 25}^* = 3,38$$

$$F_{3;24}^* = 3,01$$

En comparant les F^* aux F calculées on se rend compte que la plus
grande des valeurs théoriques (4,22) est strictement inférieure à la plus
petite des valeurs empiriques (5,863).

Ce qui signifie une fois de plus que toutes les variables considérées
dans chacun des modèles (1,2,3 et 4) agissent significativement sur le phéno-
mène expliqué et ceci, bien même au-delà de 5%. Ces modèles sont donc globa-
lement bons.

Le coefficient de corrélation multiple (R^2) est significativement
différent de zéro: très important pour Y_1 : 92,74% ; acceptable pour X_3 et X_1
et dont respectivement 39,29% et 31,93%; il est quelque peu moindre pour
 X_2 : 19,18%.

3°) Test d'autocorrelation des erreurs: En appelant k' le nombre de para-
mètres estimés hormis la constante, la table de Durbin-Watson donne respective-
ment pour les modèles 1,2,3 et 4 à un niveau de signification de 5% les va-
leurs théoriques (d_1 et d_2) suivantes:

$k' = 2$	$d_1 = 1,26$	$d_2 = 1,56$	$n = 28$
$k' = 1$	$d_1 = 1,33$	$d_2 = 1,48$	$n = 28$
$k' = 2$	$d_1 = 1,26$	$d_2 = 1,56$	$n = 28$
$k' = 3$	$d_1 = 1,18$	$d_2 = 1,65$	$n = 28$

Comparant ces valeurs frontières (d_1 , d_2) à celles de Durbin-Watson (DW) calculées empiriquement, on s'aperçoit que:

modèle 1, $DW = 0,896 < d_1 = 1,26$

modèle 2, $DW = 0,613 < d_1 = 1,33$

modèle 3, $DW = 0,858 < d_1 = 1,26$

modèle 4, $d_1 = 1,18 < DW = 1,580 < d_2 = 1,65$

Ce test montre pour les modèles 1,2 et 3 qu'il y a autocorrélation positive des erreurs. Par contre, pour le modèle 4, il y a doute quant à l'autocorrélation des erreurs mais, il y a possibilité d'amélioration car $R^2 = 92,74\%$ et ses paramètres estimés sont tous significativement différents de zéro au seuil de signification de 5% et même au-delà de 5%.

Sur ce, le modèle global de l'offre totale de crédit, au Rwanda est donc le suivant:

- Modèle d'offre totale de crédit

Testons si l'offre total de crédits bancaires (M_2) est fonction de l'offre de crédit à l'économie (M_1), des créances bancaires sur les secteurs privé (CP) et public (CG), et des avoirs extérieurs nets (FA):

$$\begin{array}{l} \hat{Y}_2 = -3,009 + 0,623 Y_1 + 0,154 X_1 + 0,147 X_2 + 0,337 X_3 \\ (t) \quad (-0,394) \quad (5,204) \quad (2,916) \quad (8,635) \quad (4,356) \end{array}$$

$$R^2 = 98,90\% ; \bar{R}^2 = 98,71\% ; DW = 1,759 ; F = 518,648$$

Interprétation des résultats

1°) Dans l'ensemble, les variables retenues: X_1 , X_2 , X_3 et Y_1 agissent significativement sur l'offre totale de crédits bancaires au Rwanda. Très important, le coefficient de détermination est statistiquement différent de zéro. Il est égal à 98,90%. Ce qui signifie il ne faut plus que 01,10% de chance pour que le obtenu explique parfaitement le comportement de l'offre totale de crédit au Rwanda.

Le test de Durbin-Watson donne un coefficient concluant ($DW = 1,759$). Ce test refute l'autocorrélation positive des erreurs et confirme une indépendance totale de toutes les variables explicatives du modèle. Ceci, à un niveau de signification de 1% car $DW = 1,759 > d_2 = 1,51$.

2°) Offre de crédit à l'économie (Y_1). Elle est positive et statistiquement significative au-delà de 1% ($t^*_{0,005;23} = 2,763$). Son influence sur l'offre totale de crédit est statistiquement supérieure à celles de toutes les autres variables exogènes du modèle. Ce qui signifie que le système bancaire dispose de son droit de mettre à la disposition du public des fonds en attente d'affectation en vue de faire face à une demande future de crédits.

Cela peut résulter du souci des autorités monétaires qui, par leur politique monétaire et de crédit veulent éviter de constituer un goulot d'étranglement dans le financement des activités productrices.

3°) Les créances sur le secteur privé (X_1). Elles sont corrélées positivement avec l'offre totale de crédits. Leur influence est très significative et est légèrement supérieure à celle qu'exerceraient les créances nettes de l'Etat sur l'offre totale de crédits. Ce qui signifie qu'en augmentant encore plus les créances au secteur privé, celles-ci pourraient être un instrument efficace de relance de politique monétaire.

4°) Les créances nettes sur l'Etat (X_2)

i) Les créances nettes du système bancaire sur l'Etat agissent positivement sur l'offre totale de crédits bancaires. Comme l'offre de crédits à l'économie, elles sont statistiquement significatives à 1% et même au-delà. Cela veut dire que toute augmentation de la demande de crédits bancaires intérieurs par l'Etat implique que le système bancaire doit augmenter son portefeuille de crédit.

ii) Le produit intérieur brut agit positivement et significativement au-delà de 5% sur les créances nettes des banques sur l'Etat. Ainsi, une augmentation de la demande de crédits bancaires par l'Etat, devra nécessiter plus de moyens de financement couverts en partie par les crédits à l'économie.

5°) Les avoirs extérieurs nets (X_3). Ils exercent une influence positive sur l'offre totale de crédits, le paramètre estimé, nettement meilleur à celui des créances sur le secteur privé est statistiquement significatif bien même au-delà de 1%. Cette situation pourrait résulter des pressions inflationnistes nées de l'accroissement de la demande qui suivrait une augmentation des avoirs extérieurs nets. Il serait du souci des autorités monétaires de lutter contre cette situation par une action de compensation (de stérilisation)

menée soit en diminuant la demande de crédits du secteur public, soit en augmentant la ratio de réserve du système bancaire en vue de réduire l'offre de crédit commercial qui pourrait s'en suivre.

6°) La constante

L'influence des variables précédemment mise en relief sur l'offre totale de crédit annule presque celles des autres variables absentes dans le modèle. En effet, le fait que la constante ne soit pas significative veut dire que les variables exogènes non considérées par le modèle, ont une influence presque nulle sur le phénomène étudié.

CONCLUSION

Dans la régulation monétaire au Rwanda, les variables significatives sur lesquelles les autorités monétaires pourraient agir sont par ordre de degré d'efficacité:

1°) L'offre de crédit à l'économie notamment l'ensemble des pièces, des billets en circulation et des dépôts à vue ceci à travers la totalité des créances allouées aux secteurs privé et public, et des avoirs extérieurs nets.

2°) Les avoirs extérieurs nets à travers le taux de change effectif réel et le déficit budgétaire.

3°) Les créances sur le secteur privé à travers la formation brute du capital fixe et le taux d'intérêt débiteur.

4°) Les créances nettes sur le gouvernement à travers le produit intérieur brut.

ANNEXES

- 51 -
**Tableau 1 : Données brutes en millions
de francs courants rwandais**

obs	M2	M1	CP	CG	FA
1982.1	15023.00	10681.30	7111.500	-3126.600	12666.90
1982.2	16613.00	12394.80	9814.300	-2146.200	10879.50
1982.3	16570.40	11893.90	9986.700	-1536.500	10308.30
1982.4	16154.40	11442.20	8850.600	-682.3000	10068.30
1983.1	15247.10	10412.50	8879.000	-567.3000	8826.900
1983.2	17436.60	12671.30	10512.50	260.1000	7932.400
1983.3	17784.90	12764.70	11230.80	670.2000	7676.900
1983.4	18053.60	12294.40	9886.700	2009.900	8287.700
1984.1	17272.10	11293.10	9110.300	1485.100	10305.60
1984.2	19717.70	13541.60	12285.20	1657.300	9839.300
1984.3	20336.80	13340.10	13664.50	1641.300	9992.600
1984.4	19881.10	13332.30	11587.20	3005.200	11083.20
1985.1	20137.60	12559.60	10760.10	676.3000	11909.90
1985.2	22604.60	15044.00	14123.80	1379.800	11825.50
1985.3	22614.80	14493.50	15474.50	1084.600	11211.60
1985.4	23307.60	14576.70	14767.80	2975.200	11063.80
1986.1	21956.20	13565.10	13615.50	2654.500	10299.00
1986.2	24916.60	16715.70	15208.60	2693.300	10897.60
1986.3	25483.00	16404.60	16162.30	1551.000	12479.10
1986.4	26479.20	17205.60	14720.70	2718.100	13622.00
1987.1	25276.70	15138.40	13646.60	3106.000	13087.30
1987.2	28306.10	17846.20	15623.00	4312.400	12530.10
1987.3	29391.80	18363.30	17353.50	5484.800	10744.90

obs	M2	M1	CP	CG	FA
1987.4	27217.10	17668.60	14681.10	6781.300	12153.90
1988.1	28521.30	16298.30	14045.40	7237.000	11499.20
1988.2	31620.40	18670.20	17761.60	8080.000	9391.000
1988.3	31149.80	17802.00	18595.00	7820.700	8563.300
1988.4	31369.20	18210.40	18083.50	8475.500	9177.400

obs	PIB	R	EXR	I	DB
1982.1	27195.00	13.50000	100.0000	5938.800	-1403.400
1982.2	32411.70	13.50000	100.0000	1671.700	-1403.400
1982.3	40583.70	13.50000	100.0000	5045.000	-1403.400
1982.4	30767.60	13.50000	100.0000	6126.500	-1403.400
1983.1	33703.00	13.50000	106.0000	3297.500	-1579.200
1983.2	41451.90	13.50000	106.0000	3794.600	-1579.200
1983.3	35516.00	13.50000	106.0000	4644.000	-1579.200
1983.4	31518.10	13.50000	106.0000	9002.900	-1579.200
1984.1	40014.50	13.50000	105.9000	5966.500	-1300.700
1984.2	44009.90	13.50000	105.9000	6011.100	-1300.700
1984.3	37335.40	13.50000	105.9000	5978.300	-1300.700
1984.4	37751.20	13.50000	105.9000	6706.100	-1300.700
1985.1	34247.90	13.50000	104.4000	6118.600	-1676.700
1985.2	37722.00	14.00000	104.4000	6335.100	-1676.700
1985.3	63942.80	14.00000	104.4000	6730.800	-1676.700
1985.4	37785.30	14.00000	104.4000	7699.200	-1676.700
1986.1	40586.20	14.00000	102.6000	7412.700	-1878.600
1986.2	37138.80	14.00000	102.6000	7604.500	-1878.600
1986.3	47541.60	14.00000	102.6000	6894.100	-1878.600
1986.4	45072.40	14.00000	102.6000	5053.000	-1878.600
1987.1	34852.00	14.00000	107.6000	6024.100	-3413.600
1987.2	37369.60	14.00000	107.6000	7493.300	-3413.600
1987.3	49971.00	12.00000	107.6000	6518.400	-3413.600

obs	PIB	R	EXR	I	DB
1987.4	49238.40	12.00000	107.6000	6806.200	-3413.600
1988.1	35099.80	12.00000	109.8000	5745.500	-2392.600
1988.2	43351.10	12.00000	109.8000	5800.800	-2392.600
1988.3	51741.60	12.00000	109.8000	6187.500	-2392.600
1988.4	44749.70	12.00000	109.8000	7347.600	-2392.600

**Tableau II: Données brutes ramenées
à la base 100= 1982.1**

obs	MM2	MM1	CCP	CCG
1982.1	100.0000	100.0000	100.0000	-100.0000
1982.2	110.5838	116.0421	138.0060	-68.64325
1982.3	110.3002	111.3526	140.4303	-49.14284
1982.4	107.5311	107.1237	124.4548	-21.82243
1983.1	101.4917	97.48345	124.8541	-18.14431
1983.2	116.0660	118.6307	147.8239	8.318940
1983.3	118.3845	119.5051	157.9245	21.43542
1983.4	120.1731	115.1021	139.0241	64.28388
1984.1	114.9710	105.7278	128.1066	47.49888
1984.2	131.2501	126.7786	172.7512	53.00646
1984.3	135.3711	124.8921	192.1465	52.49472
1984.4	132.3378	124.8191	162.9361	96.11718
1985.1	134.0451	117.5849	151.3056	21.63052
1985.2	150.4666	140.8443	198.6051	44.13100
1985.3	150.5345	135.6904	217.5983	34.68944
1985.4	155.1461	136.4693	207.6608	95.15768
1986.1	146.1506	126.9986	191.4575	84.90053
1986.2	165.8564	156.4950	213.8592	86.14150
1986.3	169.6266	153.5824	227.2699	49.60660
1986.4	176.2577	161.0815	206.9985	86.93469
1987.1	168.2533	141.7281	191.8948	99.34113
1987.2	188.4184	167.0789	219.6864	137.9262
1987.3	195.6454	171.9201	244.0202	175.4238

obs	MM2	MM1	CCP	CCG
1987.4	194.4825	165.4162	206.4417	216.8905
1988.1	189.8509	152.5872	197.5026	231.4655
1988.2	210.4799	174.7933	249.7588	258.4277
1988.3	207.3474	166.6651	261.4779	250.1343
1988.4	208.8078	170.4886	254.2853	271.0772

obs	FFA	II	PPIB	DD8
1982.1	100.0000	100.0000	100.0000	-100.0000
1982.2	85.88921	28.14878	119.1826	-100.0000
1982.3	81.37981	84.94982	149.2322	-100.0000
1982.4	79.48511	103.1606	113.1370	-100.0000
1983.1	69.68477	55.52469	123.9309	-112.5267
1983.2	62.62306	63.89507	152.4247	-112.5267
1983.3	60.60599	78.19762	130.5975	-112.5267
1983.4	65.42800	151.5946	115.8967	-112.5267
1984.1	81.35850	100.4664	147.1392	-92.68205
1984.2	77.67725	101.2174	161.8308	-92.68205
1984.3	78.88749	100.6651	137.2877	-92.68205
1984.4	87.49734	112.9201	138.8167	-92.68205
1985.1	94.02380	103.0276	125.9345	-119.4741
1985.2	93.35749	106.6731	138.7093	-119.4741
1985.3	88.51099	113.3360	235.1270	-119.4741
1985.4	87.34418	129.6424	138.9421	-119.4741
1986.1	81.30640	124.8182	149.2414	-133.8606
1986.2	86.03210	128.0478	136.5648	-133.8606
1986.3	98.51739	116.0857	174.8174	-133.8606
1986.4	107.5401	85.08453	165.7378	-133.8606
1987.1	103.3189	101.4363	128.1559	-243.2379
1987.2	98.92001	126.1753	137.4135	-243.2379
1987.3	84.82660	111.4434	183.7507	-243.2379

obs	FFA	II	PPIB	DD8
1987.4	95.95007	114.6057	181.0568	-243.2379
1988.1	90.78149	96.74514	129.0671	-170.4860
1988.2	74.13811	97.67630	159.4084	-170.4860
1988.3	67.60375	104.1877	190.2614	-170.4860
1988.4	72.45182	123.7220	164.5512	-170.4860

LS // Dependent Variable is X1

SMPL 1982.1 - 1988.4

28 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	424.91097	134.29145	3.1640956	0.004
II	0.7269495	0.2962965	2.4534527	0.021
R	-23.589848	9.8079141	-2.4051850	0.024
R-squared	0.319304	Mean of dependent var	184.5815	
Adjusted R-squared	0.264848	S.D. of dependent var	44.34165	
S.E. of regression	38.01896	Sum of squared resid	36136.04	
Durbin-Watson stat	0.896675	F-statistic	5.863560	
Log likelihood	-140.0101			

LS // Dependent Variable is X2

SMPL 1982.1 - 1988.4

28 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	-146.08072	92.423980	-1.5805500	0.126
PIB	1.5308168	0.6160854	2.4847478	0.020
R-squared	0.191893	Mean of dependent var	79.61718	
Adjusted R-squared	0.160812	S.D. of dependent var	98.62078	
S.E. of regression	90.34372	Sum of squared resid	212211.7	
Durbin-Watson stat	0.613504	F-statistic	6.173972	
Log likelihood	-164.7942			

LS // Dependent Variable is X3

SMPL 1982.1 - 1988.4

28 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	341.91868	77.821817	4.3936095	0.000
EXR	-2.6785913	0.7729938	-3.4652169	0.002
DDB	-0.1723816	0.0473814	-3.6381668	0.001
R-squared	0.392960	Mean of dependent var	84.11213	
Adjusted R-squared	0.344397	S.D. of dependent var	12.48183	
S.E. of regression	10.10645	Sum of squared resid	2553.510	
Durbin-Watson stat	0.858584	F-statistic	8.091722	
Log likelihood	-102.9126			

LS // Dependent Variable is Y1
 SMPL 1982.1 - 1988.4
 28 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	34.552657	10.907319	3.1678415	0.004
X1	0.3532972	0.0539183	6.5524533	0.000
X2	0.0795967	0.0241017	3.3025370	0.003
X3	0.3549787	0.1103909	3.2156515	0.004

R-squared	0.927410	Mean of dependent var	135.9600
Adjusted R-squared	0.918336	S.D. of dependent var	24.14908
S.E. of regression	6.901059	Sum of squared resid	1142.991
Durbin-Watson stat	1.580556	F-statistic	102.2077
Log likelihood	-91.65907		

LS // Dependent Variable is Y2
 SMPL 1982.1 - 1988.4
 28 Observations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	-3.0096882	7.6238441	-0.3947731	0.697
Y1	0.6235635	0.1198096	5.2046192	0.000
X1	0.1541526	0.0528510	2.9167379	0.008
X2	0.1473247	0.0170606	8.6353832	0.000
X3	0.3376176	0.0775047	4.3560948	0.000

R-squared	0.989035	Mean of dependent var	150.3511
Adjusted R-squared	0.987128	S.D. of dependent var	35.70194
S.E. of regression	4.050541	Sum of squared resid	377.3584
Durbin-Watson stat	1.759677	F-statistic	518.6483
Log likelihood	-76.14415		

BIBLIOGRAPHIE

1. MINIPLAN,
Comptes Economiques Nationaux de 1981 à 1989.
2. MINIPLAN, MINIFIN, MINIFOP,
Note accompagnant les données à transmettre au FMI, Kigali
23 mai 1989.
3. MINIPLAN, MINIFIN, MINICOM,
Tableau de bord de l'économie rwandaise.
4. FMI,
Note technique sur la politique du taux de change.
5. Banque Nationale du Rwanda,
Bulletin n°11, Décembre 1984
Bulletin n°13, Décembre 1986
6. Fisher et Yates,
Statistical Tables for Biological, Agricultural and Medical
Research, 6e éd. ,1974, Table III, Longman Group Ltd, Londres.
7. G.W. Snedecor et W.C. Cochran,
Statistical, 6e éd., 1967, Iowa State
University Press, Ames, Iowa.
8. J. Durbin et G.S. Watson,
Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression.
Biometrika, 1951, 38, 159-177.
9. RUTIBABALIRA Aster,
"Analyse de l'impact de la politique selective du crédit sur
la croissance économique et sectorielle: cas du Rwanda". Mémoire de
Licence en Economie . Université Nationale du Rwanda, Faculté
des S.E.S.G., Butare, Juin 1989.